

RODRIGO ALCÂNTARA BETIATI

**PLANEJAMENTO FINANCEIRO – UM ESTUDO DE CASO EM UMA
SUBSIDIÁRIA BRASILEIRA REVENDEDORA DE FERRAMENTAS INDUSTRIAIS**

Monografia apresentada ao Departamento de Contabilidade, do Setor de Ciências Sociais Aplicadas da Universidade Federal do Paraná, como requisito para obtenção do título de especialista em Controladoria.

Prof. Orientador: Dr. Ademir Clemente

CURITIBA

2009

AGRADECIMENTOS

Muitas são as conquistas de nossas vidas, mas nenhuma delas é possível sem a colaboração e a torcida de algumas pessoas.

Quero expressar a minha gratidão a Deus, e com muito carinho à minha esposa Andréia, que com sua paciência e apoio me motivou a seguir em frente nos momentos estafantes. Obrigado Andréia.

RESUMO

BETIATI, Rodrigo Alcântara. Planejamento Financeiro – Um Estudo de Caso Em Uma Subsidiária Brasileira Revendedora de Ferramentas Industriais.

Dentre inúmeras ferramentas modernas de gestão, o planejamento financeiro continua sendo um dos principais norteadores estratégicos de uma empresa, pois permite traduzir em números os seus objetivos e anseios diante de possíveis cenários. O presente trabalho trata o planejamento financeiro como recurso instrumental de confecção de fluxos de caixa aplicado em uma subsidiária brasileira revendedora de ferramentas industriais em forma de estudo de caso. Tem como enfoque a análise e projeção financeira dos ativos e passivos operacionais. O objetivo é averiguar e sugerir à empresa estudada ações que visam orientá-la nas suas decisões da administração de contas a receber, estoques e fornecedores buscando um melhor desempenho financeiro. O estudo de caso segue à metodologia descritiva com o levantamento de dados contábeis-financeiros juntamente com os respectivos departamentos e responsáveis. Por fim, o desempenho financeiro almejado no curto prazo é o de honrar com seus fornecedores internacionais e dispor de saldo de caixa para futuros investimentos, já no próximo ano.

Palavras chave: Planejamento Financeiro, Fluxo de Caixa, Análise de Balanços e Gestão de Ativos e Passivos Operacionais.

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	1
1.1	Objetivo Geral.....	2
1.2	Objetivos Específicos.....	2
2	REVISÃO DA LITERATURA	3
2.1	Planejamento Financeiro	3
2.2	Gestão de Ativos e Passivos Operacionais	4
2.2.1	Análise Financeira Através de Índices.....	5
2.3	Gestão de Custos	5
2.4	Fluxo de Caixa	6
2.4.1	Estrutura	7
2.5	As Demonstrações Contábeis, Encaixes e Desencaixes.....	8
2.5.1	Demonstração do Resultado do Exercício	8
2.5.1.1	Receitas / Encaixes	9
2.5.1.2	Custos / Desembolsos.....	9
2.5.1.3	Despesas / Desembolsos	10
2.5.2	Balanço.....	10
2.5.2.1	Ativo Total.....	10
2.5.2.1.1	Caixa, Banco, Aplicações e Movimentações da Tesouraria	11
2.5.2.1.2	Contas a Receber e as Entradas de Caixa	11
2.5.2.1.3	Estoques e Pagamento de Compras	12
2.5.2.1.4	Impostos a Recuperar.....	12
2.5.2.1.5	Ativos Não Circulantes.....	13
2.5.2.2	Passivo	13
2.5.2.2.1	Passivo Financeiro.....	13
2.5.2.2.2	Fornecedores Internacionais e Respectivos Pagamentos (Custos), 14	
2.5.2.2.3	Outras Contas a Pagar	14

2.5.2.2.4	Impostos a Pagar e as Compensações	14
2.5.2.2.5	Patrimônio Líquido	14
3	METODOLOGIA.....	16
4	ESTUDO DE CASO	17
4.1	A Empresa	17
4.2	Histórico Financeiro Analisado	18
4.2.1	Análise das Demonstrações e Índices Financeiros	25
4.3	Fluxos de Caixa Projetados	25
4.3.1	Vendas	26
4.3.2	Recebimentos.....	27
4.3.3	Compras / Estoques	27
4.3.4	Investimentos	28
4.3.4.1	Impostos	28
4.3.5	Gestão de Ativos Operacionais	30
4.3.5.1	DRE Projetado.....	33
4.3.6	Fluxo de Caixa Projetado	37
4.3.7	Pagamento de Fornecedores Internacionais	42
4.3.8	Análise do Desempenho Comercial	43
5	CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES.....	45
5.1	Comerciais.....	45
5.2	Administrativas	45
5.3	Financeiras	46
5.4	Comentários Gerais.....	46
	REFERÊNCIAS.....	47

ÍNDICE DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Fluxograma do Controle Orçamentário.....	3
Figura 2: Quadro-resumo de Índices.....	5
Figura 3: Quadro de Análise de Rentabilidade da Equipe Técnica.....	6
Figura 4: Quadro de contas do Fluxo de Caixa.....	8
Figura 5: Organograma White Abrasives.....	18
Figura 6: Balanço Patrimonial.....	19
Figura 7: Demonstrativos dos Resultados de Exercícios Mensais.....	20
Figura 8: Gráfico de Apresentação do Desempenho dos DREs.....	21
Figura 9: Quadro-resumo das variáveis da Análise Dinâmica do Capital de Giro.....	21
Figura 10: Gráfico da Análise Dinâmica do Capital de Giro.....	22
Figura 11: Quadro-resumo da Análise de Balanços Através de Índices.....	24
Figura 12: Orçamento de Vendas – Cenário Moderado.....	26
Figura 13: Orçamento de Vendas – Cenário Otimista.....	27
Figura 14: Recebimento de Vendas – Cenário Moderado.....	27
Figura 15: Recebimento de Vendas – Cenário Otimista.....	27
Figura 16: Orçamento de Compras – Cenário Moderado.....	27
Figura 17: Orçamento de Compras – Cenário Otimista.....	28
Figura 18: Investimentos em Ativos Não-Circulantes – Cenário Moderado.....	28
Figura 19: Investimentos em Ativos Não-Circulantes – Cenário Otimista.....	28
Figura 20: Quadro de Apuração de Impostos – Cenário Moderado.....	29
Figura 21: Quadro de Apuração de Impostos – Cenário Otimista.....	30
Figura 22: Prazo Médio de Recebimento de Vendas.....	31
Figura 23: <i>Rank</i> dos Maiores Inadimplentes.....	31
Figura 24: Curva ABC dos Estoques.....	32
Figura 25: Prazo Médio de Renovação dos Estoques.....	32
Figura 26: DRE Projetado – Cenário Moderado.....	34
Figura 27: DRE Projetado – Cenário Otimista.....	35
Figura 28: Fluxo de Caixa Projetado – Cenário Moderado.....	39
Figura 29: Fluxo de Caixa Projetado – Cenário Otimista.....	41
Figura 30: Saldo de Fornecedores Internacionais.....	42
Figura 31: Saldo de Fornecedores Internacionais.....	42

Figura 32: Planilha de Cálculo de Análise do Desempenho Comercial por Técnico Responsável44

1 INTRODUÇÃO

O objetivo deste presente trabalho é apresentar um estudo de caso de planejamento financeiro seguindo as formas de monografia direcionada à conclusão do curso de especialização em Controladoria da Universidade Federal do Paraná, findo em 2009. Tem como tema de pesquisa e principal objeto a análise do cenário histórico econômico e atual da condição financeira de uma empresa subsidiária brasileira revendedora de ferramentas industriais, e a elaboração de um plano financeiro de curto prazo.

Explorar a aplicação de técnicas de planejamento objetivando um melhor desempenho financeiro num dado cenário futuro traz à mesma a possibilidade de aprimorar suas ações tático-administrativas e conseqüentemente aumentar as possibilidades de melhores resultados financeiros no curto prazo.

As projeções e orçamentos empresariais muitas vezes estão embasados tão somente nas expectativas e percepções dos seus gestores. Entretanto, dispor de um modelo de projeção financeira para tal, que auxilie no clareamento das ações tático-financeiras, tem se tornado cada vez mais necessário.

Este modelo procura, sob a ótica do planejamento financeiro, indicar e sugerir ações que visam levar uma empresa a uma melhor condição financeira concomitantemente a um melhor desempenho empresarial global.

O trabalho está estruturado em mais quatro capítulos. No capítulo dois será apresentada toda a revisão da literatura pertinente ao tema em que se alicerça o trabalho. A metodologia utilizada para realização do mesmo será apresentada no capítulo três, quais os instrumentos de pesquisa e procedimentos técnicos do estudo. O estudo de caso em si será desenvolvido no capítulo quatro, onde a empresa será apresentada juntamente com os seus respectivos demonstrativos financeiros históricos.

As conclusões e recomendações serão apresentadas na última parte do trabalho. A intenção é que essas recomendações sejam efetivamente colocadas em prática, durante o período que será referido logo à frente, uma vez que o autor desta monografia também é o responsável pela formulação e acompanhamento dos planos financeiros da empresa-objeto deste trabalho.

1.1 Objetivo Geral

O presente trabalho tem como Objetivo Geral sugerir um conjunto de ações que leve a empresa a situação financeira desejada projetada. Neste trabalho deve-se entender por conjunto de ações, a combinação dos esforços de: a) gestão de ativos e passivos operacionais; b) gestão de custos.

1.2 Objetivos Específicos

Os Objetivos Específicos desta pesquisa são:

- a) Dispor dos demonstrativos de resultados de quatro meses, de janeiro a abril de 2009, ajustá-los gerencialmente, caso haja necessidade;
- b) Apurar a evolução dos estoques no mesmo período;
- c) Apurar os prazos médios de recebimento de vendas, giro dos estoques;
- d) Apurar itens de estoques com níveis elevados;
- e) Analisar cronograma de vencimentos das contas a receber;
- f) Apurar gastos nos principais centros de custo da área comercial;
- g) Proceder ao planejamento financeiro por meio do fluxo de caixa projetado para dois cenários;
- h) Analisar as entradas e saídas de caixa;
- i) Apresentar as conclusões obtidas através das análises;
- j) Apresentar um memorando de sugestões e recomendações juntamente com a conclusão do trabalho.

2 REVISÃO DA LITERATURA

A literatura utilizada como base teórico-argumentativa para o trabalho é apresentada nesse capítulo seguindo a mesma estrutura e ordem nas quais os tópicos serão discutidos no estudo de caso no capítulo quatro.

2.1 Planejamento Financeiro

De acordo com Gitman (2002, p. 588) o processo de planejamento financeiro “inicia-se com planos financeiros no longo prazo, ou estratégicos, que por sua vez direcionam a formulação de planos e orçamentos operacionais no curto prazo”.

O plano financeiro no longo prazo mencionado por Gitman se refere às ações estratégicas multifuncionais de uma organização. Dizem respeito a como a empresa pretende se posicionar no mercado, que produtos oferecer, em que condições, concorrência, a que preço, como a empresa vai conseguir produzir, como se abastecer de recursos, instalações, que tipo de mão-de-obra ela terá que ter disponível, entre outras inúmeras variáveis decisórias que cabem as prerrogativas do plano estratégico empresarial responder.

Steiner (1979, p.17) apresenta o que seria o fluxograma do relacionamento entre os elementos no plano estratégico de uma organização como podemos ver logo abaixo:

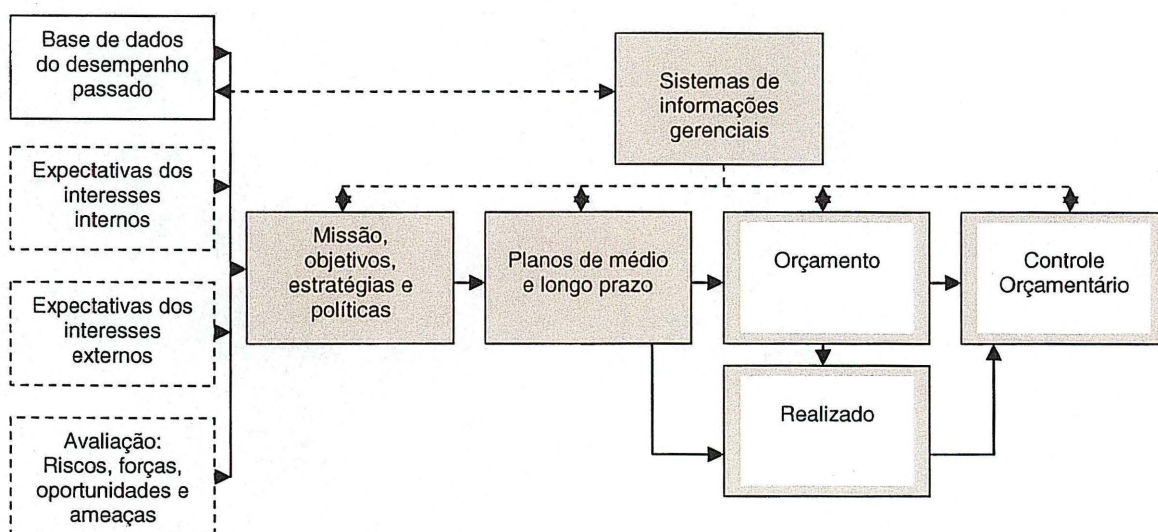


Figura 1: Fluxograma do Controle Orçamentário.

Fonte: Steiner (1979, p.17)

Este gráfico foi apresentado e interpretado por Frezatti (2000, p. 22) onde ele diz que por meio da análise histórica da empresa, dos interesses internos e

externos, da avaliação das oportunidades e ameaças, forças e fraquezas é possível que uma organização consiga desenhar a sua missão e objetivos, projetar os seus planos de médio e longo prazo, e juntamente com a utilização de sistemas de informações ela consegue projetar e acompanhar o seu plano orçamentário.

Como podemos ver no gráfico de Steiner a última ponta do fluxograma é o orçamento empresarial, e este por sua vez, será o foco do nosso estudo por meio da confecção de fluxos de caixa e análise dos prazos médios de giro de ativos operacionais.

2.2 Gestão de Ativos e Passivos Operacionais

Uma das ferramentas de análise mais utilizadas para tentar compreender e acompanhar a dinâmica financeira dos ativos e passivos operacionais das empresas é o modelo ciclométrico de apuração dos ciclos operacional e de caixa.

Gitman (2002, p. 669) define ciclo operacional como o período de tempo que vai do ponto em que a empresa adquire mercadorias até o ponto em que recebe o dinheiro da venda das mesmas. “(...) é composto pela soma de dois componentes: a idade média dos estoques (IME) e o período médio de cobrança das vendas (PMRV)”. Sendo assim, Matarazzo (1998, p. 322) apresenta idade média de estoques como:

$$\text{IME} = \frac{E}{\frac{\text{CMV}}{360}}$$

Onde: IME = Idade Média dos Estoques;

E = Estoques;

CMV = Custo das Mercadorias Vendidas.

E prazo médio de cobrança de vendas como:

$$\text{PMRV} = \frac{\text{DR}}{\text{Vd}}$$

Onde: PMRV = Prazo Médio de Recebimento de Vendas;

Vd = Vendas Diárias.

2.2.1 Análise Financeira Através de Índices

Matarazzo (1998) apresenta um quadro-resumo de índices que permitem a análise econômico-financeira das demonstrações contábeis. Abaixo apresentaremos uma versão mais atualizada deste quadro, onde serão levadas em consideração as novas classificações de Ativos e Passivos de acordo com a lei 11.638/2007:

> Quadro-resumo de Índices			
Índices	Descrição	Fórmula	Interpretação
Liquidez			
- Liquidez Corrente	Mede o grau de comprometimento dos Ativos Circulantes sobre os Passivos Circulantes	$(\text{Ativo Circulante}) / (\text{Passivo Circulante})$	Quanto Maior Melhor
- Liquidez Seca	Mede o grau de comprometimento dos Ativos Circulantes livre dos Estoques frente aos Passivos Circulantes	$(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}) / (\text{Passivo Circulante})$	Quanto Maior Melhor
Atividade			
- Idade Média dos Estoques	Mede a eficiência da utilização dos estoques	$(\text{Estoque}) / (\text{CMV} / 12 \cdot 360)$	Quanto Menor Melhor
- Prazo Médio do Recebimento de Vendas	Mede o prazo médio para recebimento das vendas	$(\text{Contas a Receber}) / (\text{Vendas Brutas})$	Quanto Menor Melhor
- Retorno sobre Ativo Fixo	Mede o grau de eficiência na utilização dos ativos fixos	$(\text{Vendas Brutas}) / (\text{Ativos Fixos Líquidos})$	Quanto Maior Melhor
- Retorno sobre Ativo Total	Mede o grau de eficiência na utilização de ativos para realização de vendas	$(\text{Vendas Brutas}) / (\text{Ativo Total})$	Quanto Maior Melhor
Endividamento			
- Passivo sobre Ativo	Mede a participação do capital de terceiros sobre o Ativo	$(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não-circulante}) / (\text{Ativo Total})$	Quanto Menor Melhor
- Imobilização do Patrimônio Líquido	Mede o grau de utilização do capital próprio sobre os Ativos Não-Circulantes	$(\text{Ativo Não-Circulante}) / (\text{Patrimônio Líquido})$	Quanto Menor Melhor
Rentabilidade			
- Margem Líquida	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$1 vendido	$(\text{Lucro Líquido}) / (\text{Vendas Brutas})$	Quanto Maior Melhor
- Retorno sobre Ativos	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$1 de investimento total	$(\text{Lucro Líquido}) / (\text{Ativo Total})$	Quanto Maior Melhor
- Retorno sobre Investimento	Quanto a empresa obtém de lucro para cada R\$1 de capital próprio investido.	$(\text{Lucro Líquido}) / (\text{Patrimônio Líquido})$	Quanto Maior Melhor

Figura 2: Quadro-resumo de Índices.

Fonte: O Autor

Embora seja de grande importância para realização de análises de balanço, nós não nos atentaremos aos detalhes e aprofundamentos da teoria pertinente a esse tópico, uma vez que o desdobro do estudo desses índices poderia ser assunto suficiente para outra monografia.

2.3 Gestão de Custos

O modelo de gestão de custos empregado pela empresa estudada no seu departamento comercial é o custeio baseado em atividades, também conhecido como sistema ABC.

Segundo Souza e Clemente (2007, p. 228) o princípio básico do ABC “é que os recursos das empresas são consumidos pelas atividades que elas executam para fabricação de seus produtos”. Mais adiante, no mesmo texto Souza e Clemente

afirmam que “(...) o ABC requer mapeamento detalhado das atividades e se concentra nos fatores que dão origem aos gastos”.

Quanto a sua aplicação técnica, como veremos no capítulo quatro, o ABC foi estruturado levando-se em consideração todos os gastos de cada engenheiro técnico, bem como suas respectivas receitas auferidas junto a seus clientes. A idéia é mensurar a rentabilidade de cada técnico, conforme quadro abaixo:

1	Receita	= (2+3)
2	Bruta	
3	Impostos	
4	Custos	= (5)
5	CMV	
6	Viagens	= (7+8+9+10+11+12+13+14+15+16+17)
7	Combustíveis	
8	Comunicação	
9	Convites	
10	Estadia	
11	Kilometragem	
12	Lanches e Refeições	
13	Locação de Veículos	
14	Outras Despesas	
15	Passagens	
16	Presentes	
17	Táxi/Aluguel Veículos/Estacionamento	
18	Devoluções	= (18)
19	Devoluções	
20	Amostras	= (20)
21	Amostras	
22	Remuneração	= (22)
23	Salários	
24	Comissões	= (24)
25	Comissões	
26	Total Líquido	= (1+4+6+18+20+22+24)
27	%Margem Líquida s/ Receita Líquida	= (1+4+6+18+20+22+24)/(1-4)*100
28	Margem Bruta	=(1-4)
29	% Margem Bruta	=(1-4)/1*100
30	Gastos Totais	= (4+6+18+20+22+24)
31	% Margem Líquida s/ Receita Bruta	= (1+4+6+18+20+22+24)/1*100

Figura 3: Quadro de Análise de Rentabilidade da Equipe Técnica.
Fonte: O Autor

2.4 Fluxo de Caixa

A principal ferramenta de orçamento empresarial no curto prazo é o fluxo de caixa. Gitman (2002, p. 590) diz que “o orçamento de caixa permite à empresa prever suas necessidades de caixa no curto prazo, geralmente no período de um ano, subdividido em intervalos mensais”.

No mesmo texto Gitman acrescenta que o orçamento “é um demonstrativo dos fluxos das entradas e saídas projetadas de caixa da empresa, usado para estimar suas necessidades de caixa no curto prazo”.

Para Frezatti (2000, p. 24) o fluxo de caixa deveria ser encarado sendo tão importante demonstrativo de desempenho organizacional quanto o demonstrativo de resultado do exercício. Enquanto este apresenta o fator lucro, sem dúvida o principal

indicador econômico de uma empresa, o fluxo de caixa demonstra o saldo de caixa, fundamental para entender a condição financeira em que uma empresa possa se encontrar. No referido texto ele diz:

(...) parece que as empresas em situações de normalidade e grande perspectiva de viver o princípio contábil da continuidade se preocupam fundamentalmente com o enfoque econômico dos resultados. Resultado nesse caso significa gerar lucro, dentro dos melhores e mais adequados conceitos que a contabilidade possa e pode dispor. Entretanto, nos casos limites, nas crises, na fase terminal, o resultado importante é o financeiro, o caixa disponível ou a ser disponível em dado horizonte de tempo.

Segundo Iudícibus (2004, p. 398) o fluxo de caixa tem como finalidade permitir que investidores, credores e outros usuários avaliem:

1 – a capacidade de a empresa gerar futuros fluxos líquidos positivos de caixa; 2 – a capacidade de a empresa honrar seus compromissos, pagar dividendos e retornar empréstimos obtidos; 3 – a liquidez, solvência e flexibilidade financeira da empresa; 4 – a taxa de conversão de lucro em caixa; 5 – a *performance* operacional de diferentes empresas, por eliminar os efeitos de distintos tratamentos contábeis para as mesmas transações e eventos; 6 – o grau de precisão das estimativas passadas de fluxos futuros de caixa; 7 – os efeitos, sobre a posição financeira da empresa, das transações de investimento e de financiamento etc.

Para realização deste estudo de caso também utilizaremos alguns dos principais demonstrativos contábeis, o DRE e o Balanço Patrimonial.

2.4.1 Estrutura

A estrutura de um fluxo de caixa varia de acordo com o modelo adotado. A teoria contábil e financeira apresenta vários modelos, entretanto não apresenta uma estrutura de contas bem definida, até porque quem as define é a própria empresa.

De acordo com Gitman (2002, p.592) a estrutura básica deve conter os recebimentos de caixa e os pagamentos, levando-se em conta o saldo disponível no início do período. “(...) os recebimentos de caixa incluem todos os itens, a partir dos quais temos as entradas de caixa em um dado período financeiro. Os componentes mais comuns dos recebimentos são as vendas à vista e as cobranças de vendas a crédito”. No que tange às saídas, as mais comuns são os pagamentos de fornecedores (gastos diversos e produtos para revenda) e os impostos que compõem os desembolsos da empresa.

O fluxo que será apresentado no estudo de caso no capítulo quatro, tem como estrutura as entradas e saídas financeiras ocorridas com a realização de ativos e passivos, bem como o resultado de exercícios projetados e ocorridos.

Abaixo segue a estrutura do fluxo de caixa que adotaremos no estudo de caso:

Contas	Período 01	Período (n+1)
Entradas		
Recebimentos		
Saídas		
Adiantamentos de importação		
Fornecedores Internacionais		
Fornecedores Nacionais		
Frete		
Serviços de Industrialização		
Produtos para Revenda		
Embalagens		
Materiais de Consumo		
Outros Adiantamentos		
Outras Despesas		
Comerciais		
Financeiras		
Gerais		
Ocupação		
Salários e Encargos		
Serviços Profissionais		
Viagens		
Investimentos		
Impostos		
Saldo Final		

Figura 4: Quadro de contas do Fluxo de Caixa

Fonte: O Autor

Para entendermos como as contas patrimoniais e de resultado se realizam, veremos a seguir seus principais conceitos e o seu comportamento dinâmico de realização.

2.5 As Demonstrações Contábeis, Encaixes e Desencaixes

As demonstrações contábeis que serão tratadas nesse trabalho dizem respeito ao Balanço Patrimonial (Ativo, Passivo e Patrimônio Líquido) e Demonstração do Resultado do Exercício.

De acordo com Iudícibus (2000, p. 173) as demonstrações contábeis (ou financeiras) são “a exposição resumida e ordena dos principais fatos registrados pela contabilidade em determinado período”.

2.5.1 Demonstração do Resultado do Exercício

Também conhecida como DRE, a Demonstração do Resultado do Exercício, como o próprio nome se refere, demonstra os “aumentos e reduções causados no Patrimônio Líquido pelas operações da empresa” (Matarazzo, 1998, p. 47).

Iudicibus (2000, p. 186) diz que “a demonstração do resultado do exercício é um resumo ordenado das receitas e despesas da empresa em determinado período (12 meses)”.

Sem a projeção das DREs é praticamente impossível estimar as entradas e saídas de caixa de uma empresa. Somente por meio das estimativas de vendas, impostos, custos e despesas em períodos futuros é que se pode desenhar a realização dos fluxos de caixa contraídos em ativos e passivos.

A estrutura do DRE é composta pelos grupos de contas de a) Receita; b) Custo; e c) Despesas.

2.5.1.1 Receitas / Encaixes

As receitas compõem tudo o que uma empresa fatura. Marion (2002, p. 86) explica que as receitas correspondem, em geral, “as vendas de mercadorias ou prestações de serviços. Ela aparece (é refletida) no Balanço através de entrada de dinheiro no Caixa (Receita à vista) ou entrada em forma de direitos a receber (Receita a prazo)”.

No fluxo de caixa, as receitas aparecem quando do seu recebimento. Marion (2002, p. 86) denomina os recebimentos de encaixe, “(...) todas as vezes que entra dinheiro no caixa através de receita à vista, recebimentos, etc., denominamos esta entrada de *encaixe*.”

2.5.1.2 Custos / Desembolsos

Numa empresa distribuidora de bens a composição dos custos (também conhecido como Custo das Mercadorias Vendidas, ou CMV) diz respeito essencialmente ao custo de aquisição do produto (abatido dos impostos que geram crédito na revenda), fretes, embalagens e outros custos acessórios exclusivo do produto comercializado. Matarazzo (1998, p. 72) define CMV pela equação;

$$\text{CMV} = \text{EI} + \text{CL} - \text{EF};$$

Onde;

EI = estoque das mercadorias destinadas à venda no início do período;

CL= Compras Líquidas: as compras brutas de mercadorias realizadas no período deduzidas das devoluções de compras, abatimentos, impostos (IPI, ICMS) e adicionadas das despesas com transporte de compras, seguros de compras etc.;

EF= Estoque das mercadorias destinadas às vendas existentes no final do exercício.

Podemos entender que CL compras líquidas, são percebidas no fluxo de caixa quando do seu pagamento, e a isso é dado o nome de desembolso. Marion (2002, p. 86) descreve da seguinte forma, “todo o dinheiro que sai do caixa pelo pagamento de uma despesa, ou por outra aplicação qualquer, denomina-se *desembolso* ou *desencaixe*. Neste exemplo podemos considerar despesa e custo sob a mesma ótica.

2.5.1.3 Despesas / Desembolsos

As despesas são todos os demais gastos que dizem respeito às atividades operacionais da empresa e que não tem relação direta com o produto vendido. Complementarmente, para Souza e Clemente (2007, p. 18) as despesas “(...) tradicionalmente, entende-se como o valor dos bens e serviços não diretamente relacionados com a produção de outros bens ou serviços, consumidos num determinado período.”

Vale lembrar a citação de Marion (2002, p. 86) já mencionada onde, assim como os custos, qualquer pagamento pelas despesas também são considerados desembolso ou desencaixe.

2.5.2 Balanço

Marion, (1998, p.53) conceitua balanço patrimonial como relatório que “reflete a posição financeira em determinado momento, normalmente no fim do ano ou de um período prefixado”.

No mesmo texto, Marion apresenta o balanço patrimonial com a seguinte estrutura:

(...) constituído de duas colunas: a coluna do lado direito, denominada Passivo e Patrimônio Líquido; a coluna do lado esquerdo, denominada Ativo. A razão de se atribuir o lado esquerdo para o Ativo e o direito para o Passivo e Patrimônio Líquido é mera convenção. Pela Lei das S.A., o lado direito é denominado apenas Passivo.

2.5.2.1 Ativo Total

“São todos os bens e direitos de propriedade da empresa, mensuráveis monetariamente, que representam benefícios presentes ou benefícios futuros para a empresa” (Marion, 1998, p.53).

Os ativos são de dois tipos, os circulantes e os não circulantes. Os circulantes são conceituados por Matarazzo (1998, p.54) como:

- 1 – Valores disponíveis para utilização imediata ou conversíveis em moeda corrente a qualquer tempo; normalmente são reunidos sob o título de “Disponibilidades”;
- 2 – Direitos conversíveis em valores disponíveis durante o curso do exercício seguinte àquele do balanço ou realizáveis durante o ciclo operacional da empresa se este exceder a um ano;
- 3 – Valores relativos a despesas já pagas que beneficiarão o exercício seguinte àquele da data do balanço.

Os ativos não circulantes dizem respeito àqueles realizáveis após o exercício seguinte e aos ativos fixos, ativos intangíveis e investimentos da empresa.

2.5.2.1.1 Caixa, Banco, Aplicações e Movimentações da Tesouraria

Marion (1998, p.240) classifica as contas Caixa, Banco, Aplicações de curto prazo como pertencentes ao grupo das disponibilidades. “São recursos da empresa para fazer frente aos seus compromissos imediatos ou para qualquer outra aplicação relativa à sua atividade”. Mais a frente, no mesmo texto, Marion esclarece a principal característica “serem à vista, isto é, trata-se de dinheiro em mãos, ou de depósito bancário sacável à vista, ou de outras aplicações consideradas à vista.

No que tange a sua relação com os fluxos de caixa, as posições das disponibilidades são exatamente os saldos finais apresentados.

2.5.2.1.2 Contas a Receber e as Entradas de Caixa

A carteira de recebíveis de uma empresa é composta por contas originárias das vendas a prazo de produtos ou serviços que ainda não foram recebidas.

A administração dessas contas a receber pode determinar os fluxos de entradas financeiras de uma empresa como já mencionamos no tópico de gestão de ativos operacionais acima.

Matias (2007, p. 63) aponta as principais origens de contas a receber comerciais:

- a) Vendas a prazo - (...) na venda comercial a empresa entrega a mercadoria ao cliente, recebendo um cheque pré-datado ou emitindo um carnê de cobrança ao cliente para pagamentos em datas futuras;
- b) Não recebimento de venda à vista – cheques sem fundos recebidos em vendas a vista, por exemplo;
- c) “Adiantamentos a fornecedores – valores adiantados a fornecedores para entrega futura de produtos ou serviços.

2.5.2.1.3 Estoques e Pagamento de Compras

Marion (1998, p. 246) define estoques como “conjunto de mercadorias à disposição de vendas.

No caso de uma empresa comercial Marion, no mesmo texto acima, denomina estoques como Mercadoria. “É a denominação mais ampla e que engloba todos os materiais, porém comum a sua utilização em empresas comerciais, pois é essencial à existência da intenção habitual de revenda”.

Definir níveis de estoques que atendam à área comercial e às finanças é o grande desafio de uma empresa. Gitman (2002, p. 714) nos dá um bom exemplo:

(...) cada uma das áreas de uma organização visualiza níveis de estoque em função dos seus próprios objetivos; a disposição geral do administrador financeiro é no sentido de manter os estoques em níveis baixos, assegurando-se de que o dinheiro da empresa não esteja sendo investido inadequadamente em excesso de recursos. Por sua vez, o gerente de marketing gostaria que houvesse grandes estoques de cada um dos produtos acabados, a fim de que todos os pedidos fossem atendidos rapidamente, eliminando a necessidade de devolver pedidos por falta de estoques.

Os níveis de estoques adquiridos também interferem nos fluxos de saída de recursos de uma empresa, tanto na quantidade de dinheiro desembolsada para quitar os fornecedores quanto gestão do ciclo financeiro orçamentário.

2.5.2.1.4 Impostos a Recuperar

Matarazzo (1998, p. 56) define os impostos a recuperar como “valores a recuperar decorrentes de isenções fiscais ou da atividade de compra e venda da empresa”.

De acordo com o nosso estudo de caso do capítulo quatro, os principais impostos recuperáveis são PIS, COFINS, ICMS e IPI, oriundos das atividades de compras de produtos importados para revenda. Muitas vezes esses direitos são acumulados devido ao princípio da não cumulatividade que “assegura que o imposto não incida em cascata, mas sobre o valor acrescido, ou agregado, em cada operação” (Gitman, 2002, p. 837).

Por outro lado também há os impostos sobre o lucro, como IRPJ e CSLL que são recuperáveis quando do recolhimento pelo método de Redução ou Suspensão do recolhimento do imposto mensal para empresas cujo regime tributário é o Lucro Real anual (como no caso da empresa que vamos elucidar no capítulo quatro). Gitman (2002, p. 827) assim o descreve:

A pessoa jurídica optante pelo regime de tributação com base no lucro real anual poderá reduzir ou suspender o montante do imposto de renda a ser recolhido em cada mês (calculado por estimativa e tendo por base um percentual da sua receita bruta ajustada), desde que demonstre, com base em balanço especial levantado para o mês, que o valor efetivo do imposto devido calculado, com base no lucro do período é igual ou inferior à soma do imposto já pago em meses anteriores acrescido do valor a pagar no próprio mês.

2.5.2.1.5 Ativos Não Circulantes

Matarazzo (1998, p. 58) apresenta como não circulantes “teoricamente as mesmas contas do Ativo Circulante (com exceção das disponibilidades) cujo prazo de realização seja superior a um ano ou ao ciclo operacional se este for superior a um ano”.

Outras contas pertencentes a este grupo são os ativos fixos, investimentos e ativos intangíveis.

Por serem caracterizados como realizáveis além de um ano, essas contas não serão analisadas em nosso estudo de caso.

2.5.2.2 Passivo

De acordo com Marion (1998, p. 317), o Passivo deverá atender a quatro características:

1 – Um exigível requer um dispêndio de dinheiro no futuro; 2 – Um exigível é o resultado de uma transação do passado e não de uma transação futura; 3 – Um exigível tem de ser passível de mensuração ou de aproximação razoável; 4 – Um exigível deverá ter uma contrapartida no ativo ou nas despesas.

No mesmo texto, Marion lembra que o passivo está dividido em dois tipos, o circulante e não-circulante. Vale lembrar novamente que contas não-circulantes, sejam elas ativas ou passivas, não serão aqui discutidas com maior profundidade, pois o presente trabalho pretende se atentar somente as contas de curto prazo.

A seguir descreveremos as principais contas do passivo circulante.

2.5.2.2.1 Passivo Financeiro

Podemos classificar os passivos financeiros como empréstimos, financiamentos e outras formas de captar recursos financeiros junto a bancos ou investidores.

Quanto a empréstimos e financiamentos, de acordo com Marion (1998, p.323), eles dizem respeito aos recursos obtidos junto a “instituições financeiras do país para financiamento das imobilizações ou do giro dos negócios”.

Embora sejam fontes muito importantes de recursos, não nos aprofundaremos em mais conceitos de passivos financeiros, pois não trataremos deste assunto no estudo de caso do capítulo quatro, uma vez que todo capital de giro é financiado via fornecedores internacional, no caso, via Matriz da companhia.

2.5.2.2.2 Fornecedores Internacionais e Respective Pagamentos (Custos)

O endividamento que será apresentado no estudo de caso é estritamente operacional composto integralmente pelas dívidas contraídas junto aos fornecedores internacionais da empresa, ou melhor, contraídos da própria matriz.

Marion (1998, p. 317) define a conta de fornecedores como “compras a prazo de mercadorias a serem destinadas a revenda (...)”.

2.5.2.2.3 Outras Contas a Pagar

Matarazzo (1998, p. 64) as conceitua como “representativas das obrigações da empresa surgidas em função da aquisição de utilidades e serviços, como energia elétrica, água, telefone, propaganda, aluguéis etc.”.

2.5.2.2.4 Impostos a Pagar e as Compensações

De acordo com Matias (2007, p. 113) as obrigações tributárias “são os impostos e contribuições que incidem sobre vendas ou lucro subtraídos dos créditos tributários contraídos nas suas compras ou outras compensações previstas em lei”.

2.5.2.2.5 Patrimônio Líquido

Marion (1998, p. 338) define o patrimônio líquido como “todo investimento realizado na empresa pelos seus proprietários”. Mais a frente no mesmo texto, Marion define patrimônio líquido como Obrigações Não Exigíveis, ou de Capital Próprio, “que não serão reclamados pelos proprietários, porém, como compensação, todo lucro será direcionado para eles em forma de dividendos ou lucros acumulados aumentando o valor dos seus investimentos”.

Vale lembrar que o seguinte estudo de caso, por se tratar de uma visão gerencial, apresentará alterações no Patrimônio líquido mensalmente, devido ao lucro ou prejuízo apurado em cada mês.

3 METODOLOGIA

O presente estudo consistirá em uma monografia apresentada como trabalho de conclusão do curso de especialização em Controladoria e será realizado através de um estudo de caso em uma subsidiária revendedora de ferramentas industriais.

Segundo Marconi e Lakato (1997, p.205), monografia é “um estudo sobre um tema específico ou particular, com suficiente valor representativo e que obedece a rigorosa metodologia. Investiga determinado assunto não só em profundidade, mas também em todos os ângulos e aspectos, dependendo dos fins a que se destina”.

Quanto aos seus objetivos pode ser classificado como uma pesquisa exploratória descritiva, baseada no conhecimento da realidade da empresa no que se refere ao aproveitamento atual das informações contábeis.

Quanto aos procedimentos técnicos o estudo pode ser classificado como uma pesquisa bibliográfica seguida de um estudo de caso. Além das observações que serão feitas na empresa, terá como referências algumas obras que exploram o problema a ser abordado neste trabalho.

Ruiz (1997, p. 58) diz que a pesquisa bibliográfica “é o estudo de material já existente para levantamento e análise do que já se produziu sobre um determinado assunto”. O material utilizado na pesquisa bibliográfica é principalmente extraído de livros.

Segundo Gil (1996, p.59), um estudo de caso é caracterizado “pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetivos de maneira que permita o amplo e detalhado conhecimento”.

Neste trabalho o objeto de estudo de caso é uma subsidiária brasileira de revendedora de ferramentas industriais que será apresentada de modo fictício para garantir o sigilo da empresa.

4 ESTUDO DE CASO

4.1 A Empresa

Há mais de 200 anos foi fundada na Suécia a WHITE ABRASIVES (nome fictício a pedido da empresa), com objetivo de produzir ferramentas industriais que atendessem os mais diversos segmentos da metalurgia. No Brasil as operações da empresa foram iniciadas em 01 de Agosto de 2000 com o objetivo de manter um estoque local dos principais produtos WHITE, contando também com profissionais para suporte técnico/comercial, disponibilizando desta forma os produtos WHITE ABRASIVES.

A linha de produtos da empresa conta com ferramentas de alta tecnologia para corte, desbaste, acabamento e polimento de materiais.

Como fabricante de produtos "Premium" e com uma cultura empresarial centenária, a WHITE investe em serviços e ferramentas para clientes que valorizam produtos de altíssima qualidade e rendimento.

Todos os produtos da WHITE ABRASIVES serão tratados neste trabalho como Linha 1.

No Brasil a WHITE ABRASIVES tem parceria com outra marca a BLACK ABRASIVES através de uma *joint venture*.

A BLACK ABRASIVES, com 140 anos de experiência na fabricação de abrasivos de qualidade, é um dos líderes mundiais neste mercado.

Especializada em soluções de auto-rendimento para processos de lixamento na indústria de metal-mecânica, o plano de atuação da BLACK ABRASIVES é baseado numa estratégia com foco na economia e qualidade.

Contando com uma rede de filiais e distribuição internacional a BLACK ABRASIVES garante o suporte técnico integral em qualquer região do mundo.

No Brasil os produtos BLACK ABRASIVES são distribuídos pela WHITE ABRASIVES.

Os produtos da WHITE ABRASIVES e BLACK ABRASIVES atendem aos seguintes segmentos de mercado:

- Manutenção Industrial: Farmacêutica, petroquímica, alimentícia, cosmética, usinas de açúcar e álcool, frigoríficos;

- Indústria Metalúrgica: Caldeiraria, Fabricantes de tanques, cozinhas, equipamentos;
- Fundições;
- Indústria de Moldes: Matrizarias, ferramentas;
- Estaleiros;
- Indústria Automotiva: Automóveis, caminhões e tratores;
- Estruturas Metálicas: Construção civil e serralherias;
- Manutenção Industrial de Turbinas Aeronáutica e geração de energia;
- Fabricantes de Máquinas

A estrutura da subsidiária Brasileira é relativamente pequena. Conta com aproximadamente 40 colaboradores. O organograma básico é o seguinte:

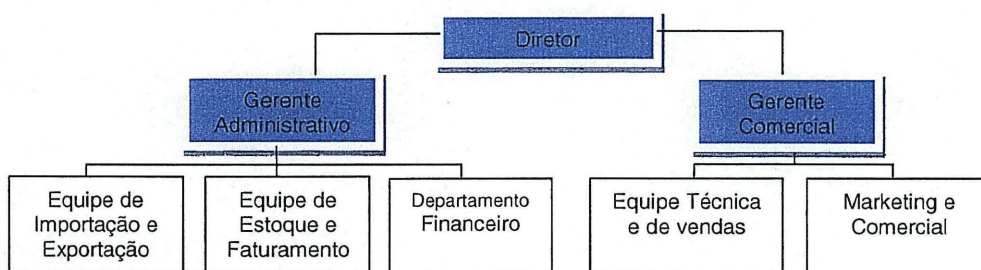


Figura 5: Organograma White Abrasives

Fonte: O autor

As principais operações aqui realizadas são: 1) importação e exportação de produtos, essencialmente oriundos da Matriz Sueca; 2) armazenamento das mercadorias; 3) comercialização; 4) distribuição; 5) acompanhamento técnico e comercial.

4.2 Histórico Financeiro Analisado

Apesar de estar no Brasil desde 2000, a WHITE ABRASIVES vem se destacando e apresentado forte crescimento a partir de 2006, quando passou a atender todo o território nacional. Nos anos de 2007 e 2008 a WHITE obteve taxas de crescimento médio anual de 40%.

No ano de 2009, a empresa vem apresentando uma ligeira frustração nas suas expectativas de vendas, que inicialmente tinha como intenção, equivaler-se a 2008, ou seja, alcançando a cifra de R\$30 milhões. Um dos principais fatores desta frustração se refere à crise da economia internacional que se iniciou em meados do terceiro trimestre de 2008. Vejamos a seguir:

> BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	1M09	2M09	3M09	4M09	PASSIVO	1M09	2M09	3M09	4M09
ATIVO CIRCULANTE					PASSIVO CIRCULANTE				
Caixa e banco	359.943	171.245	106.734	212.191	Fornecedores Nacionais	5.928	7.108	4.679	4.688
Clientes	3.961.901	4.044.793	3.917.216	3.759.930	Fornecedores Internacionais	18.644.525	18.559.234	18.973.125	17.972.098
Outras contas a Receber	638.396	670.693	531.390	557.805	Salário a Pagar	79.754	62.736	83.366	67.536
Empréstimos a funcionários	55.105	59.906	57.870	60.296	Impostos a Pagar	770.953	781.443	778.235	841.409
Empréstimos a outras filiais	98.950	117.473	137.528	157.685	Seguros a Pagar	-	6.171	4.114	2.057
Impostos a Recuperar	1.433.626	1.449.620	1.663.568	1.294.984	Adiantamentos de Clientes	592	592	209	111
Estoques	14.708.120	14.450.348	14.541.151	14.743.437	Provisão de 13º e Férias	99.574	118.255	134.466	152.721
Despesas Antecipadas	55.295	61.862	60.773	70.719	Total de Passivo Circulante	19.601.325	19.535.538	19.978.195	19.040.620
Total do Ativo Circulante	21.311.336	21.025.940	21.016.228	20.857.047					
ATIVO NÃO-CIRCULANTE					PASSIVO NÃO-CIRCULANTE				
Ativo Realizável a Longo Prazo:					Exigível a Longo Prazo				
Impostos a Recuperar	38.584	43.744	42.411	-	Empréstimos Internacionais	563.197	572.547	582.831	547.596
Ativos Fixos	1.099.450	1.097.578	1.096.066	1.157.781	Total de Passivo Não-Circulante	563.197	572.547	582.831	547.596
Total de Ativos Não-Circulantes	1.138.034	1.141.321	1.138.477	1.157.781					
					PATRIMÔNIO LÍQUIDO				
					Capital	996.017	996.017	996.017	996.017
					Reserva p/ Futuro Aumento de Capital	38	38	38	38
					Reserva de Lucros	118.642	118.642	118.642	118.642
					<u>RESULTADO GERENCIAL (LUCRO</u>				
					OU PREJUÍZO MENSAL)	<u>1.170.152</u>	<u>944.480</u>	<u>478.983</u>	<u>1.311.916</u>
					Total do Patrimônio Líquido	2.284.848	2.059.176	1.593.679	2.426.612
TOTAL DE ATIVOS	22.449.369	22.167.261	22.154.705	22.014.827	TOTAL DE PASSIVOS E PL	22.449.369	22.167.261	22.154.705	22.014.827

Figura 1: Balanço Patrimonial

Fonte: Departamento de Controladoria da White Abrasives

> Demonstrativos do Resultado do Exercício

R\$	Média	Acumulado	1M09	%	2M09	%	3M09	%	4M09	%
Vendas Brutas - Linha A	1.528.540	6.114.160	1.532.187	76,4%	1.410.133	81,0%	1.639.303	76,5%	1.532.538	76,3%
Vendas Brutas - Linha B	445.021	1.780.083	472.820	23,6%	329.450	18,9%	502.688	23,5%	475.125	23,7%
Vendas Brutas - Serviços	150	602	-	0,0%	402	0,0%	-	0,0%	200	0,0%
RECEITA BRUTA	1.973.711	7.894.845	2.005.007	100%	1.739.985	100%	2.141.990	100%	2.007.863	100%
Devoluções - Linha A	(42.861)	(171.443)	(44.293)	2,2%	(74.725)	4,3%	(14.019)	0,7%	(38.406)	1,8%
Devoluções - Linha B	(21.986)	(87.945)	(20.707)	1,0%	(42.045)	2,4%	(19.079)	0,9%	(6.113)	0,3%
Impostos sobre Vendas	(421.073)	(1.684.291)	(423.810)	21,1%	(364.835)	21,0%	(462.862)	21,6%	(432.782)	20,2%
RECEITA LÍQUIDA	1.487.792	5.951.167	1.516.196		1.258.380		1.646.030		1.530.562	
Custo das Mercadorias Vendidas - Linha A	(899.204)	(3.596.817)	(881.107)	43,9%	(727.070)	41,8%	(1.046.420)	48,9%	(942.219)	44,0%
Custo das Mercadorias Vendidas - Linha B	(204.405)	(817.620)	(293.640)	14,6%	(144.686)	8,3%	(164.527)	7,7%	(214.766)	10,0%
Outros Custos de Vendas e Produção - Linha A	(12.929)	(51.715)	(5.011,40)	0,2%	(12.918)	0,7%	(13.312)	0,6%	(20.474)	1,0%
Outros Custos de Vendas e Produção - Linha B	(2.375)	(9.498)	(812,51)	0,0%	1.238	-0,1%	(6.875)	0,3%	(3.048)	0,1%
<u>Ajuste dos estoques</u>	<u>(87.080)</u>	<u>(348.322)</u>	-	0,0%	-	0,0%	<u>(348.322)</u>	<u>16,3%</u>	-	
LUCRO BRUTO	281.799	1.127.195	335.624		374.943		66.574		350.055	
MARGEM BRUTA	24,79%	24,79%	22,14%		29,80%		25,21%		22,87%	
DESPESAS OPERACIONAIS	(349.798)	(1.399.192)	(285.177)		(377.410)		(366.488)		(370.117)	
Pessoal	(187.103)	(748.413)	(199.678)	10,0%	(172.269)	9,9%	(203.215)	9,5%	(173.252)	8,1%
Ocupação	(27.120)	(108.480)	(11.968)	0,6%	(29.156)	1,7%	(36.402)	1,7%	(30.954)	1,4%
Comercial	(25.328)	(101.311)	(2.237)	0,1%	(28.056)	1,6%	(15.851)	0,7%	(55.166)	2,6%
Vlagers	(56.838)	(227.350)	(35.231)	1,8%	(82.446)	4,7%	(50.351)	2,4%	(59.322)	2,8%
Serviços Profissionais	(22.886)	(91.543)	(17.961)	0,9%	(30.204)	1,7%	(28.230)	1,3%	(15.148)	0,7%
Despesas Gerais	(22.816)	(91.264)	(11.467)	0,6%	(25.452)	1,5%	(26.470)	1,2%	(27.875)	1,3%
Outras taxas e impostos	(1.197)	(4.787)	(869)	0,0%	(2.370)	0,1%	(772)	0,0%	(777)	0,0%
Despesas Incentivadas	(6.511)	(26.044)	(5.766)	0,3%	(7.458)	0,4%	(5.196)	0,2%	(7.623)	0,4%
LUCROS ANTES DE JUROS E IMPOSTOS E DEPRECIACÕES (EBITDA)	(67.999)	(271.997)	50.447	-2,5%	(2.468)		(299.914)		(20.062)	
Depreciação	(13.082)	(52.328)	(12.903)	0,6%	(13.318)	0,8%	(13.003)	0,6%	(13.104)	0,6%
Despesas Financeiras	(198.499)	(793.998)	-	0,0%	(329.008)	18,9%	(391.837)	18,3%	(73.153)	3,4%
Receltas Financeiras	775.481	3.101.924	1.733.385	86,5%	-	0,0%	-	0,0%	1.368.539	0,0%
LUCROS ANTES DO IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL	495.900	1.983.601	1.770.929		(344.794)		(704.755)		1.262.220	
Provisão de Imposto de Renda e Contribuição Social	(167.921)	(671.685)	(600.778)	30,0%	119.122	6,8%	239.258	-11,2%	(429.287)	20,0%
LUCRO LÍQUIDO (gerencialmente transferível para o PL mês-a-mês)	327.979	1.311.916	1.170.152		(225.672)		(465.497)		832.933	
MARGEM LÍQUIDA SOBRE VENDAS	16,6%	16,6%	58,4%		-13,0%		-21,7%		41,5%	
	Média	Acumulado	1M09		2M09		3M09		4M09	
PONTO DE EQUILÍBRIO DE CAIXA	1.772.914	7.091.657	1.752.534	80,0%	1.748.718	71,7%	1.910.539	79,1%	1.679.866	75,3%
PONTO DE EQUILÍBRIO DE FINANCEIRO (EXCETO P/ MESES COM VARIAÇÃO PASSIVA)	-	-	-	80,0%	2.912.952	71,7%	3.784.029	79,1%	-	75,3%
GASTOS FIXOS	(414.645)	(1.658.580)	(350.177)	17,47%	(494.181)		(399.586)		(414.636)	
GASTOS FIXOS + DESPESAS FINANCEIRAS	(613.145)	(2.452.578)	(350.177)		(823.188)		(791.424)		(487.789)	
EFETIVIDADE DO ESFORÇO DE VENDAS FRENTE AO EBITDA	89,8%	89,8%	87,4%		100,5%		89,2%		83,7%	

Figura 2: Demonstrativos dos Resultados de Exercícios Mensais

Fonte: Departamento de Controladoria da White Abrasives

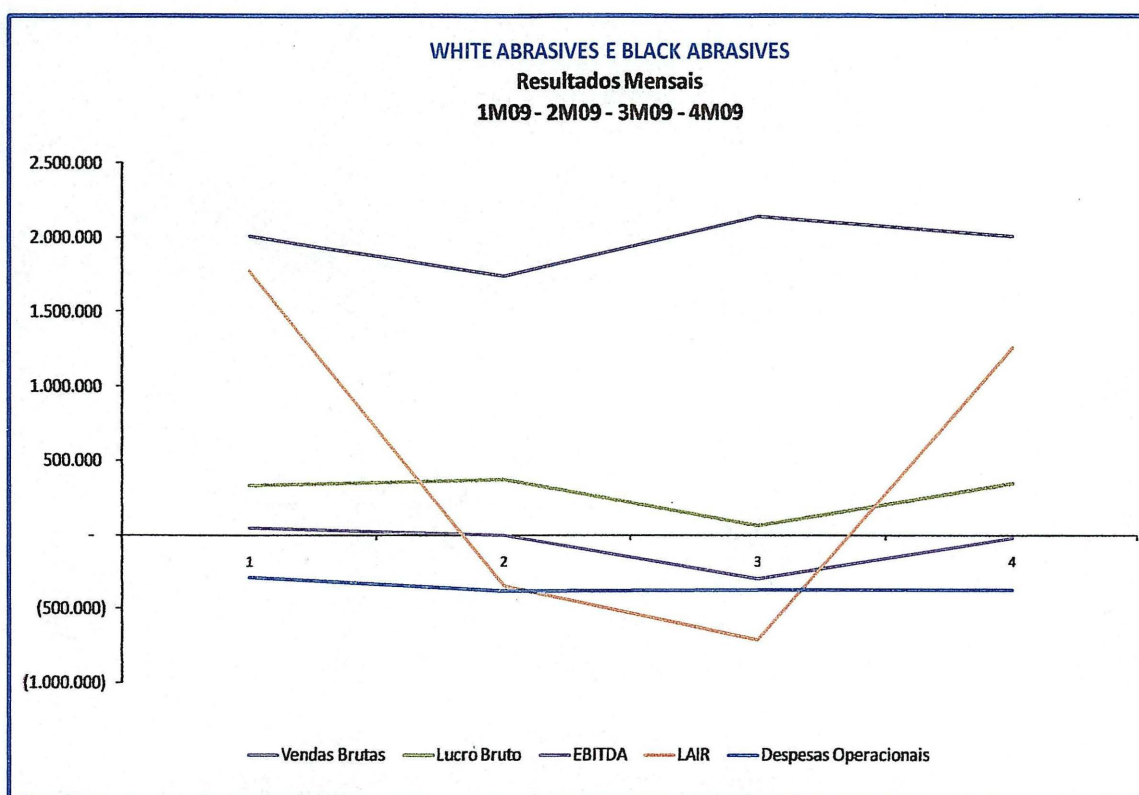


Figura 8: Gráfico de Apresentação do Desempenho dos DREs

Fonte: O Autor

Análise Dinâmica do Capital de Giro

Conta	1M09	2M09	3M09	4M09
Caixa e Banco (A)	359.943	171.245	106.734	212.191
Estoques, Contas a Receber e Adiantamentos (B)	20.951.393	20.854.695	20.909.494	20.644.856
Ativos Não-Circulantes (C)	1.138.034	1.141.321	1.138.477	1.157.781
Empréstimos e Financiamentos - Curto Prazo(D)	-	-	-	-
Fornecedores Nacionais e Internacionais (E)	19.601.325	19.535.538	19.978.195	19.040.620
Empréstimos e Financiamentos - Longo Prazo (F)	2.848.045	2.631.723	2.176.510	2.974.208
Saldo de Tesouraria = (A - D)	359.943	171.245	106.734	212.191
Necessidade de Capital de Giro = (B - E)	1.350.068	1.319.158	931.299	1.604.236
Capital Circulante Líquido = (C - F)	1.710.011	1.490.402	1.038.033	1.816.427

Figura 9: Quadro-resumo das variáveis da Análise Dinâmica do Capital de Giro

Fonte: O Autor

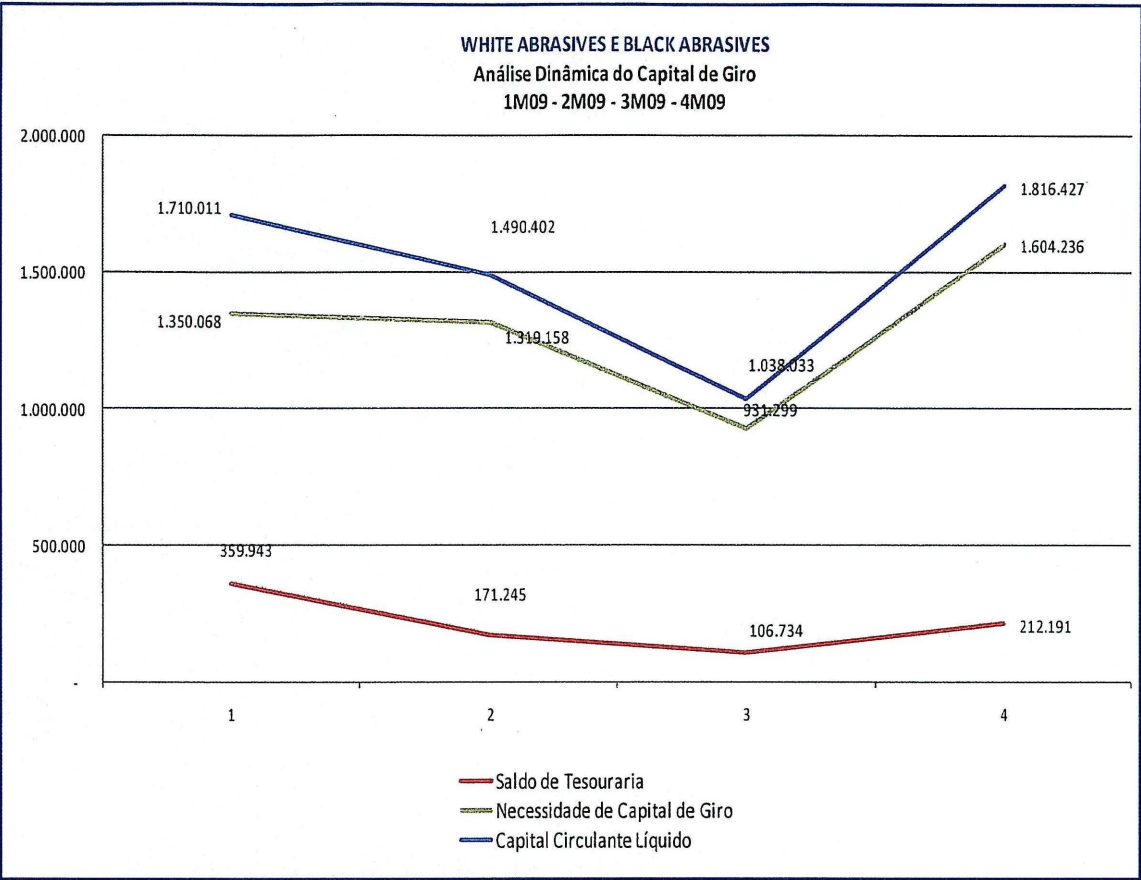


Figura 10: Gráfico da Análise Dinâmica do Capital de Giro
Fonte: O Autor

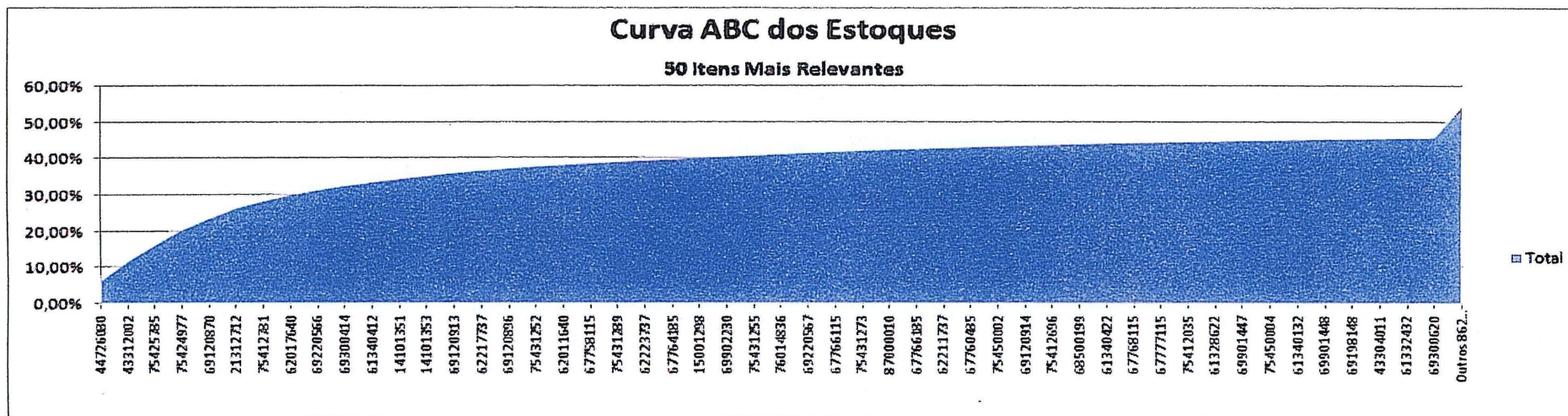


Figura 4: Curva ABC dos Estoques

Fonte: O Autor

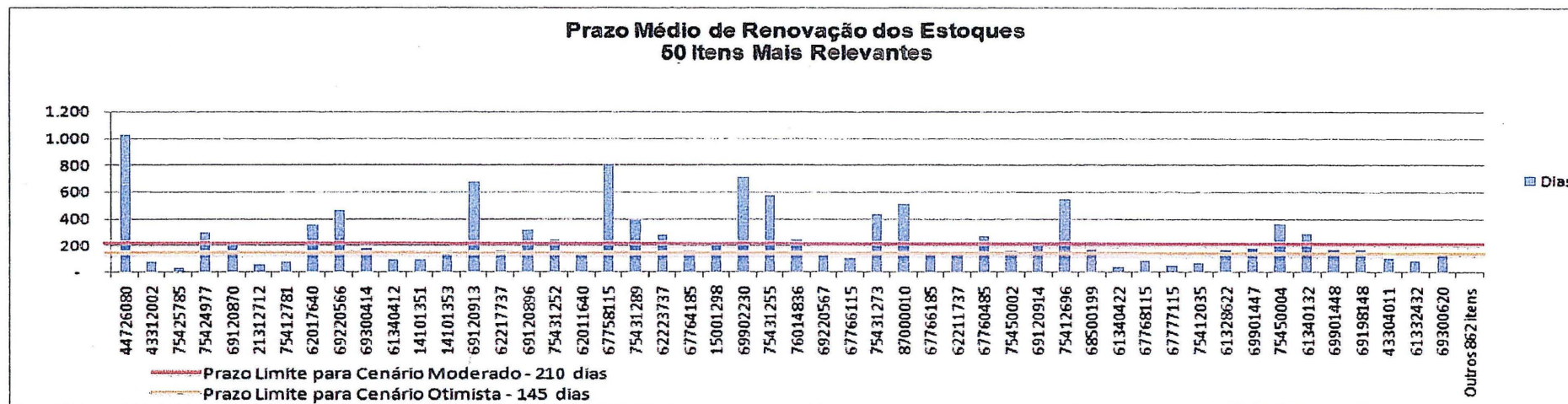


Figura 5: Prazo Médio de Renovação dos Estoques

Fonte: O Autor

4.2.1 Análise das Demonstrações e Índices Financeiros

O período de Janeiro a Abril de 2009 apresentou um EBITDA acumulado negativo de R\$271 mil, que foi principalmente ocasionado pelo ajuste realizado nos estoques no mês de Março.

Nos primeiros quatro meses a média das despesas operacionais tem se mantida constante, por volta de R\$350 mil por mês. Em 2008 a média no mesmo período foi de R\$408 mil. Isto mostra que o esforço para reduzir as despesas vem dando resultado atingindo cerca de 15% de economia.

As **Vendas Brutas** não apresentaram uma recuperação em Abril. Quando comparada com Março, o mês de Abril teve uma queda de 6%.

A média da **Margem Bruta** entre Janeiro e Abril tem sido de 25%. Os números da Margem Bruta foram 22,14% em Janeiro, 29,80% em Fevereiro, 25,21% em Março, e 22,87% em Abril. Embora a variação cambial tenha oscilado por todos os meses, o seu efeito não tem afetado muito os custos das mercadorias vendidas.

As **Despesas Operacionais** apontaram crescimento, principalmente ocasionado pelo aumento dos gastos Comerciais com a participação da empresa em feira de negócios no mês de abril.

O desempenho operacional da empresa tem sido relativamente bom. Se não levássemos em consideração o ajuste de estoques do mês de março, a empresa apresentaria um EBIT de aproximadamente R\$70 mil. Os esforços de venda, por outro lado, tem atingido apenas 90% da meta necessária para atingir o ponto de equilíbrio de caixa.

No que tange a análise do balanço patrimonial não houve alterações significativas no primeiro quadrimestre de 2009. Os níveis de **Estoque** se mantiveram e as variações na conta de **Fornecedores Internacionais** sofreram somente alterações devido à variação cambial.

4.3 Fluxos de Caixa Projetados

Os Fluxos de Caixa foram projetados sob duas perspectivas, ou melhor, cenários, um otimista e outro moderado. Ambos cenários foram projetados sob as seguintes premissas:

- Sazonalidade das Vendas com base nas variações médias mensais entre os anos de 2007 e 2008;
- Os efeitos de possíveis variações cambiais não foram considerados. A taxa constante para todos os meses foi de R\$2,78935 para cada €1,0000, a mesma taxa de fechamento de maio de 2009;
- Todos os créditos tributários foram considerados segundo a legislação tributária do Brasil;
- Todos os saldos de caixa no final de cada mês foram projetados para níveis baixos suficientes para quitar o máximo de passivos com fornecedores internacionais, mas com a manutenção de fundo fixo suficiente para pagar passivos contingenciais.

As projeções dos orçamentos da White Abrasivos estiveram baseadas em basicamente duas premissas: a) política de redução dos estoques com vista a alcançar um prazo médio de estocagem inferior a 150 dias; b) esforços de vendas para se manterem no patamar de R\$30 milhões/ano.

Foram considerados dois cenários: a) Otimista, com 100% da meta de vendas atingida, R\$30 milhões; b) Moderado, com 80% da meta de vendas atingida, R\$24 milhões.

A seguir serão apresentados quadros com as todas as projeções de cenários e suas premissas.

4.3.1 Vendas

O orçamento de vendas foi elaborado pela diretoria da empresa levando-se em consideração a sazonalidade média mensal apurada entre os anos de 2007 e 2008. A fórmula básica consiste na soma ponderada dos períodos mensais desses anos e sua representatividade diante do montante de vendas esperado em cada cenário entre os meses de junho e dezembro de 2009.

ORÇAMENTO DE VENDAS - MODERADO	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	TOTAL
2007 - R\$	1.732.738	2.223.078	2.037.648	2.206.423	2.091.031	2.349.445	1.577.599	14.217.961
2008 - R\$	2.798.164	3.315.651	3.216.839	2.661.593	2.645.064	2.220.091	1.909.037	18.766.438
2007/08 Soma - R\$	4.530.901	5.538.729	5.254.487	4.868.015	4.736.095	4.569.535	3.486.636	32.984.399
% JUN-DEZ	13,7%	16,8%	15,9%	14,8%	14,4%	13,9%	10,6%	100%
TOTAL	2.318.736	2.834.502	2.689.038	2.491.257	2.423.746	2.338.507	1.784.322	16.880.109

Figura 12: Orçamento de Vendas – Cenário Moderado

Fonte: O Autor

ORÇAMENTO DE VENDAS - OTIMISTA	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ	TOTAL
2007 - R\$	1.732.738	2.223.078	2.037.648	2.206.423	2.091.031	2.349.445	1.577.599	14.217.961
2008 - R\$	2.798.164	3.315.651	3.216.839	2.661.593	2.645.064	2.220.091	1.909.037	18.766.438
2007/08 Soma - R\$	4.530.901	5.538.729	5.254.487	4.868.015	4.736.095	4.569.535	3.486.636	32.984.399
% JUN-DEZ	13,7%	16,8%	15,9%	14,8%	14,4%	13,9%	10,6%	100%
TOTAL	2.898.420	3.543.128	3.361.298	3.114.072	3.029.682	2.923.134	2.230.403	21.100.136

Figura 13: Orçamento de Vendas – Cenário Otimista

Fonte: O Autor

4.3.2 Recebimentos

Foi considerado para projeção dos recebimentos o prazo médio das duplicatas com base relativa ao mês de Abril de 2009, quando a carteira de contas a receber apresentava cerca de 55% dos recebimentos previstos entre 30 e 60 dias; 35% entre 60 e 90 dias; e 10% para mais de 90 dias.

RECEBIMENTO DE VENDAS - MODERADO	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Receb. Vendas anteriores a Maio	2.258.032	1.145.034	336.772	3.715	2.550	40.024	2.821
30d 55%	-	1.275.305	1.558.976	1.478.971	1.370.192	1.333.060	1.286.179
60d 35%	-	-	811.558	992.076	941.163	871.940	848.311
90d 10%	-	-	-	231.874	283.450	268.904	249.126
TOTAL	2.258.032	2.420.339	2.707.306	2.706.635	2.597.355	2.513.928	2.386.437

Figura 14: Recebimento de Vendas – Cenário Moderado

Fonte: O Autor

RECEBIMENTO DE VENDAS - OTIMISTA	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Receb. Vendas anteriores a Maio	2.258.032	1.145.034	336.772	3.715	2.550	40.024	2.821
30d 55%	-	1.594.131	1.948.720	1.848.714	1.712.739	1.666.325	1.607.724
60d 35%	-	-	1.014.447	1.240.095	1.176.454	1.089.925	1.060.389
90d 10%	-	-	-	289.842	354.313	336.130	311.407
TOTAL	2.258.032	2.739.165	3.299.939	3.382.365	3.246.056	3.132.404	2.982.341

Figura 15: Recebimento de Vendas – Cenário Otimista

Fonte: O Autor

4.3.3 Compras / Estoques

As compras foram projetadas com base na necessidade de reposição dos itens em estoques com maior demanda.

ORÇAMENTO DE COMPRAS - MODERADO	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Custo das Mercadorias Vendidas - Linha 1	(1.064.008)	(1.300.679)	(1.233.930)	(1.143.173)	(1.112.194)	(1.073.080)	(818.779)
Custo das Mercadorias Vendidas - Linha 2	(312.450)	(381.949)	(362.348)	(335.697)	(326.600)	(315.114)	(240.437)
Compras - Linha 1	644.390	644.390	644.390	644.390	644.390	644.390	644.390
Compras - Linha 2	181.751	181.751	181.751	181.751	181.751	181.751	181.751
Estoque Inicial	14.252.617	13.702.300	12.845.812	12.075.675	11.422.945	10.810.292	10.248.239
Estoque Final	13.702.300	12.845.812	12.075.675	11.422.945	10.810.292	10.248.239	10.015.162
Impostos a Recuperar (sobre compras)	241.646	241.646	241.646	241.646	241.646	241.646	241.646
IPI (≈ 2%, média histórica)	16.523	16.523	16.523	16.523	16.523	16.523	16.523
ICMS 18%	148.705	148.705	148.705	148.705	148.705	148.705	148.705
PIS 1,65%	13.631	13.631	13.631	13.631	13.631	13.631	13.631
COFINS 7,6%	62.787	62.787	62.787	62.787	62.787	62.787	62.787

Figura 16: Orçamento de Compras – Cenário Moderado

Fonte: O Autor

ORÇAMENTO DE COMPRAS - OTIMISTA	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Custo das Mercadorias Vendidas - Linha 1	(1.330.010)	(1.625.849)	(1.542.412)	(1.428.967)	(1.390.242)	(1.341.350)	(1.023.474)
Custo das Mercadorias Vendidas - Linha 2	(390.562)	(477.436)	(452.935)	(419.621)	(408.250)	(393.892)	(300.547)
Compras - Linha 1	773.267	773.267	773.267	773.267	773.267	773.267	773.267
Compras - Linha 2	218.101	218.101	218.101	218.101	218.101	218.101	218.101
Estoque Inicial	14.252.617	13.523.414	12.411.497	11.407.518	10.550.299	9.743.176	8.999.302
Estoque Final	13.523.414	12.411.497	11.407.518	10.550.299	9.743.176	8.999.302	8.666.650
Impostos a Recuperar (sobre compras)	289.975	289.975	289.975	289.975	289.975	289.975	289.975
IPI (≈ 2%, média histórica)	19.827	19.827	19.827	19.827	19.827	19.827	19.827
ICMS 18%	178.446	178.446	178.446	178.446	178.446	178.446	178.446
PIS 1,65%	16.358	16.358	16.358	16.358	16.358	16.358	16.358
COFINS 7,6%	75.344	75.344	75.344	75.344	75.344	75.344	75.344

Figura 17: Orçamento de Compras – Cenário Otimista

Fonte: O Autor

4.3.4 Investimentos

Os investimentos forma definidos pela diretoria da empresa com base nas expectativas de crescimento de mercado para este período. Nota-se um nível de investimento bastante baixo e projetado tão somente para manutenção da estrutura física atual.

INVESTIMENTOS EM ATIVOS NÃO-CIRCULANTES - MODERADO	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Móveis e Utensílios	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Computadores e Periféricos	-	-	-	-	-	-	-
Construções e Benfeitorias							
Sistemas				6.000	6.000		
TOTAL	1.000	1.000	1.000	7.000	7.000	1.000	1.000

Figura 18: Investimentos em Ativos Não-Circulantes – Cenário Moderado

Fonte: O Autor

INVESTIMENTOS EM ATIVOS NÃO-CIRCULANTES - OTIMISTA	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Móveis e Utensílios	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
Computadores e Periféricos	-	-	-	-	-	-	-
Construções e Benfeitorias							
Sistemas				6.000	6.000		
TOTAL	1.000	1.000	1.000	7.000	7.000	1.000	1.000

Figura 19: Investimentos em Ativos Não-Circulantes – Cenário Otimista

Fonte: O Autor

4.3.4.1 Impostos

Os impostos demonstrados a seguir são derivados de três bases, dos créditos tributários oriundos do orçamento de compras, dos débitos oriundos de suas vendas e dos saldos dos ativos e passivos tributários findos em 31 de maio de 2009.

A sistemática dos impostos do quadro abaixo aponta para os saldos finais que serão apresentados no fluxo de caixa.

QUADRO DE APURAÇÃO DE IMPOSTOS - MODERADO	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Resultado Acumulado do Período	1.564.353	1.533.627	1.684.560	1.756.146	1.730.200	1.718.602	1.689.332	1.595.141
IRPJ do Período	(585.117)	(371.407)	(409.140)	(427.036)	(420.550)	(417.651)	(410.333)	(386.785)
IRPJ Provisão mensal		213.710	(37.733)	(17.897)	6.486	2.899	7.318	23.548
IRPJ a Recuperar	667.318	881.028	843.295	825.398	831.885	834.784	842.102	865.649
IRPJ a Pagar	(582.133)	-	-	-	-	-	-	-
CSLL do Período	(214.538)	(138.026)	(151.610)	(158.053)	(155.718)	(154.674)	(152.040)	(143.563)
CSLL Provisão mensal		76.511	(13.584)	(6.443)	2.335	1.044	2.634	8.477
CSLL a Recuperar	294.035	370.546	356.962	350.519	352.854	353.898	356.532	365.010
CSLL a Pagar	(213.360)	-	-	-	-	-	-	-
ICMS a Recuperar - Mês Anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS - Crédito sobre compras	-	148.705	148.705	148.705	148.705	148.705	148.705	148.705
ICMS - Débito sobre vendas	-	(259.698)	(317.464)	(301.172)	(279.021)	(271.460)	(261.913)	(199.844)
ICMS a Pagar	(197.089)	(110.993)	(168.759)	(152.467)	(130.316)	(122.754)	(113.208)	(51.139)
PIS a Recuperar - Mês Anterior	12.766	12.766	-	-	-	-	-	-
PIS - Crédito sobre compras		13.631	13.631	13.631	13.631	13.631	13.631	13.631
PIS - Débito sobre vendas		(38.259)	(46.769)	(44.369)	(41.106)	(39.992)	(38.585)	(29.441)
PIS a Pagar	-	(11.862)	(33.138)	(30.738)	(27.474)	(26.360)	(24.954)	(15.810)
COFINS a Recuperar - Mês Anterior	58.819	58.819	-	-	-	-	-	-
COFINS - Crédito sobre compras		62.787	62.787	62.787	62.787	62.787	62.787	62.787
COFINS - Débito sobre vendas		(176.224)	(215.422)	(204.367)	(189.336)	(184.205)	(177.727)	(135.609)
COFINS a Pagar		(54.618)	(152.635)	(141.580)	(126.549)	(121.418)	(114.940)	(72.822)
IPI a Recuperar - Mês Anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
IPI - Crédito sobre compras		16.523	16.523	16.523	16.523	16.523	16.523	16.523
IPI - Débito sobre vendas		(21.564)	(26.361)	(25.008)	(23.169)	(22.541)	(21.748)	(16.594)
IPI a Pagar	(15.538)	(5.041)	(9.838)	(8.485)	(6.646)	(6.018)	(5.225)	(71)
Outras Taxas sobre Serviço	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Outros Impostos a Recuperar (PERD/COMP)	160.094	40.000	40.000	40.000	40.000	-	-	-
IMPOSTOS A PAGAR	160.094	(173.626)	(143.515)	(325.370)	(294.270)	(291.985)	(277.551)	(259.327)

Figura 20: Quadro de Apuração de Impostos – Cenário Moderado

Fonte: O Autor

QUADRO DE APURAÇÃO DE IMPOSTOS - OTIMISTA	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Resultado Acumulado do Período	1.564.353	1.642.330	1.926.145	2.119.969	2.203.702	2.297.622	2.370.198	2.352.235
IRPJ do Período	(585.117)	(398.583)	(469.536)	(517.992)	(538.926)	(562.406)	(580.549)	(576.059)
IRPJ Provisão mensal		186.535	(70.954)	(48.456)	(20.933)	(23.480)	(18.144)	4.491
IRPJ a Recuperar	667.318	853.852	782.898	734.443	713.509	690.029	671.885	676.376
IRPJ a Pagar	(582.133)	-	-	-	-	-	-	-
CSLL do Período	(214.538)	(147.810)	(173.353)	(190.797)	(198.333)	(206.786)	(213.318)	(211.701)
CSLL Provisão mensal		66.728	(25.543)	(17.444)	(7.536)	(8.453)	(6.532)	1.617
CSLL a Recuperar	294.035	360.763	335.219	317.775	310.239	301.786	295.255	296.871
CSLL a Pagar	(213.360)	-	-	-	-	-	-	-
ICMS a Recuperar - Mês Anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
ICMS - Crédito sobre compras	-	178.446	178.446	178.446	178.446	178.446	178.446	178.446
ICMS - Débito sobre vendas	-	(324.623)	(396.830)	(376.465)	(348.776)	(339.324)	(327.391)	(249.805)
ICMS a Pagar	(197.089)	(146.177)	(218.384)	(198.019)	(170.330)	(160.878)	(148.945)	(71.359)
PIS a Recuperar - Mês Anterior	12.766	12.766	-	-	-	-	-	-
PIS - Crédito sobre compras		16.358	16.358	16.358	16.358	16.358	16.358	16.358
PIS - Débito sobre vendas		(47.824)	(58.462)	(55.461)	(51.382)	(49.990)	(48.232)	(36.802)
PIS a Pagar	-	(18.701)	(42.104)	(39.104)	(35.025)	(33.632)	(31.874)	(20.444)
COFINS a Recuperar - Mês Anterior	58.819	58.819	-	-	-	-	-	-
COFINS - Crédito sobre compras		75.344	75.344	75.344	75.344	75.344	75.344	75.344
COFINS - Débito sobre vendas		(220.280)	(269.278)	(255.459)	(236.669)	(230.256)	(222.158)	(169.511)
COFINS a Pagar		(86.117)	(193.934)	(180.115)	(161.325)	(154.912)	(146.814)	(94.167)
IPI a Recuperar - Mês Anterior	-	-	-	-	-	-	-	-
IPI - Crédito sobre compras		19.827	19.827	19.827	19.827	19.827	19.827	19.827
IPI - Débito sobre vendas		(26.955)	(32.951)	(31.260)	(28.961)	(28.176)	(27.185)	(20.743)
IPI a Pagar	(15.538)	(7.128)	(13.124)	(11.433)	(9.133)	(8.349)	(7.358)	(915)
Outras Taxas sobre Serviço	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Outros Impostos a Recuperar (PERD/COMP)	160.094	40.000	40.000	40.000	40.000	-	-	-
IMPOSTOS A PAGAR	160.094	(173.626)	(219.122)	(428.545)	(389.670)	(376.813)	(358.771)	(335.991)

Figura 21: Quadro de Apuração de Impostos – Cenário Otimista
Fonte: O Autor

4.3.5 Gestão de Ativos Operacionais

Os principais Ativos Operacionais da WHITE ABRASIVES são a conta de Clientes a Receber e Estoques.

A composição da carteira de contas a receber apresenta saldos bastante heterogêneos, fato este, que aponta para um risco pequeno de perdas por inadimplência. O gráfico abaixo mostra a disposição dos vencimentos dos títulos da carteira em aberto no mês de Abril e em qual período os mesmos venceram ou ainda vencerão. Aponta ainda para uma inadimplência de cerca de 7% do total da carteira, o que representa uma parcela de R\$263 mil de um montante de R\$3.759 mil. Boa parte dessa inadimplência não é preocupante, pois se concentra em títulos vencidos entre 1 e 10 dias.

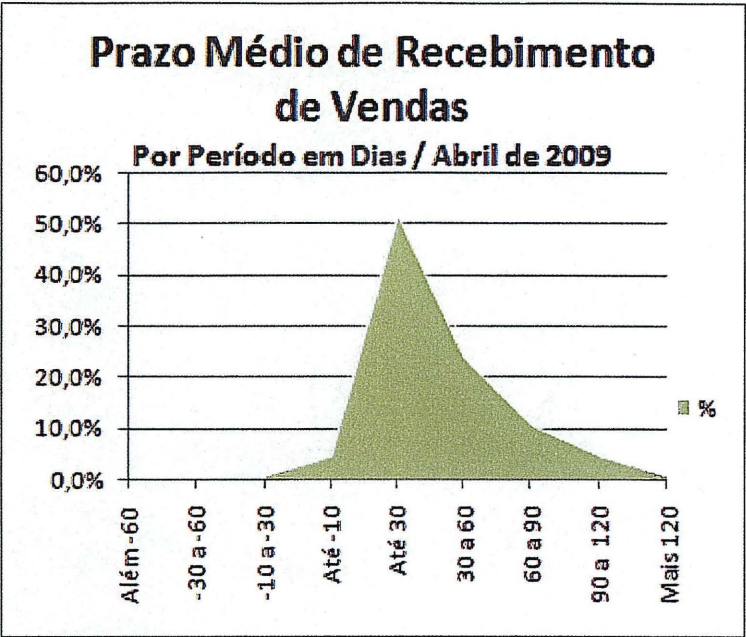


Figura 22: Prazo Médio de Recebimento de Vendas
Fonte: O Autor

A parcela da carteira de contas a receber de inadimplentes é composta por 14 clientes. Os casos mais preocupantes são os títulos dos clientes 222, 110, 364 e 564, pois representam dívidas individuais acima de R\$30 mil.

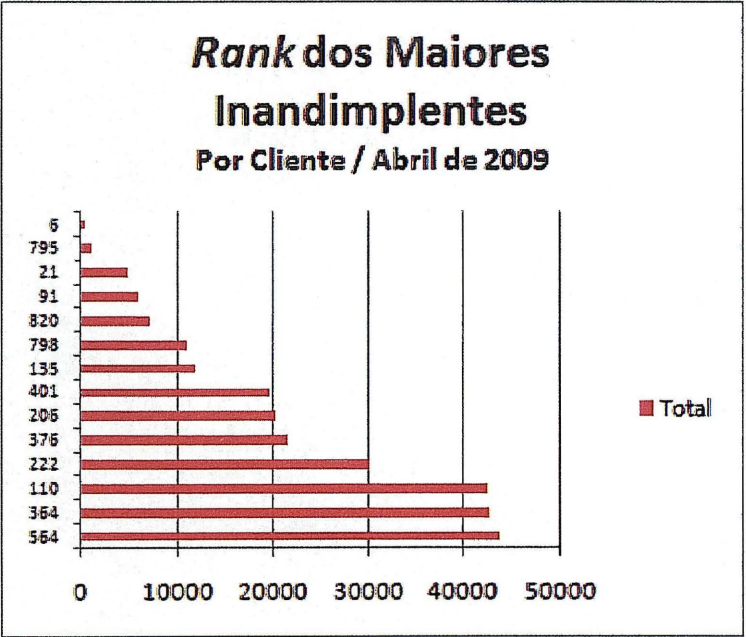


Figura 23: Rank dos Maiores Inadimplentes
Fonte: O Autor

O ativo mais representativo da empresa, o estoque, apresenta alguns problemas quanto à rotatividade de alguns itens, substancialmente motivado por altos níveis de estoque e baixa demanda. Os dois gráficos a seguir mostram basicamente como se compõe o estoque.

FLUXO DE CAIXA 2009 - MODERADO	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Saldo Inicial	291.647	256.870	156.013	62.189	130.096	186.606	178.865
Entradas	2.258.032	2.420.339	2.707.306	2.706.635	2.597.355	2.513.928	2.386.437
Recebimentos	2.258.032	2.420.339	2.707.306	2.706.635	2.597.355	2.513.928	2.386.437
Outras entradas	-	-	-	-	-	-	-
Saídas	(2.292.809)	(2.521.196)	(2.801.130)	(2.638.729)	(2.540.845)	(2.521.668)	(2.461.642)
Adiantamento de Importação - Linha 1	(169.000)	(236.040)	(236.040)	(236.040)	(236.040)	(236.040)	(236.040)
Adiantamento de Importação - Linha 2	(22.565)	(31.516)	(31.516)	(31.516)	(31.516)	(31.516)	(31.516)
Fornecedores Internacionais	(1.435.159)	(1.700.000)	(1.750.000)	(1.550.000)	(1.300.000)	(1.300.000)	(1.300.000)
Fornecedores - Linha 1	(1.000.000)	(1.700.000)	(1.750.000)	(1.550.000)	(1.300.000)	(1.300.000)	(1.300.000)
Fornecedores - Linha 2	(435.159)	-	-	-	-	-	-
Fornecedores Internacionais - Novas Compras	-	-	-	-	(181.751)	(181.751)	(181.751)
Fornecedores Nacionais	(46.720)	(49.327)	(48.592)	(47.592)	(47.251)	(46.820)	(44.019)
Fretes	(10.574)	(12.927)	(12.263)	(11.361)	(11.053)	(10.665)	(8.137)
Industrialização - Linha 2	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)
Outros Fornecedores	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)
Embalagem	(264)	(323)	(307)	(284)	(276)	(267)	(203)
Material de Consumo	(881)	(1.077)	(1.022)	(947)	(921)	(889)	(678)
Outros Adiantamentos	(17.200)	(17.200)	(17.200)	(17.200)	(17.200)	(17.200)	(17.200)
Adiantamentos de Viagens	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)
Adiantamentos a Fornecedores	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Adiantamentos para América Latina	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)
Outras Despesas	(427.539)	(342.598)	(391.411)	(455.110)	(428.102)	(429.791)	(390.790)
Ocupação	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)
Comercial	(92.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)
Pessoal	(170.742)	(176.042)	(185.208)	(183.463)	(183.463)	(183.463)	(183.463)
Comissões sobre recebimentos	(32.338)	(27.096)	(29.044)	(32.488)	(32.480)	(31.168)	(30.167)
Viagens	(55.000)	(55.000)	(90.000)	(150.000)	(130.000)	(130.000)	(100.000)
Despesas Gerais	(23.705)	(18.705)	(28.705)	(30.705)	(23.705)	(26.705)	(18.705)
Serviços Profissionais	(16.400)	(14.400)	(7.100)	(7.100)	(7.100)	(7.100)	(7.100)
Outras Taxas	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)
INVESTIMENTOS EM ATIVOS NÃO-CIRCULANTES	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(7.000)	(7.000)	(1.000)	(1.000)
PAGAMENTO DE IMPOSTOS	(173.626)	(143.515)	(325.370)	(294.270)	(291.985)	(277.551)	(259.327)
Saldo Final	256.870	156.013	62.189	130.096	186.606	178.865	103.660

Figura 6: Fluxo de Caixa Projetado – Cenário Moderado

Fonte: O Autor

Os itens mais críticos dos estoques são basicamente aqueles cujas barras (dias) ultrapassam a linha vermelha do gráfico acima, pois apresentam prazos médios de estocagem superiores há 210 dias, que é o prazo almejado no Cenário Projetado Moderado. Quando comparamos os prazos médios com as metas para o Cenário Projetado Otimista, a situação é ainda mais delicada, pois aumentam o número itens com rotatividade insatisfatória, ou seja, com giro superior a 145 dias.

4.3.5.1 DRE Projetado

Os resultados dos exercícios foram projetados levando-se em consideração as receitas apresentadas no quadro do tópico 4.3.1, bem como os níveis de gastos históricos e esperados pela diretoria da empresa.

Os impostos sobre vendas, especialmente ICMS e IPI, foram projetados através das taxas médias históricas averiguadas entre os meses de janeiro a abril de 2009.

O CMV também segue a uma taxa média histórica averiguada nos primeiros meses de 2009; vale lembrar que a segregação dos custos por linha de produto está embasada na mesma proporção da representatividade de suas respectivas receitas.

As despesas foram projetadas pelo método OBZ (Orçamento Base Zero) onde foram considerados a estrutura atual da empresa e seu plano de atividades até o final do ano.

Apesar de a empresa ser uma subsidiária de uma multinacional e ter parte do seu passivo em moeda estrangeira, para efeitos de orçamento, não foram consideradas possíveis variações cambiais.

O IRPJ e a CSLL foram projetadas com base no regime de apuração do lucro real mensal por estimativa conforme legislação vigente no Brasil.

DRE PROJETADO – MODERADO	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Vendas Brutas	2.318.736	2.834.502	2.689.038	2.491.257	2.423.746	2.338.507	1.784.322
Linha 1 (78%)	1.808.614	2.210.912	2.097.450	1.943.181	1.890.522	1.824.036	1.391.771
Linha 2 (22%)	510.122	623.590	591.588	548.077	533.224	514.472	392.551
Impostos sobre Vendas	(495.746)	(606.017)	(574.916)	(532.631)	(518.197)	(499.973)	(381.488)
ICMS (≈ 11,2% média histórica)	(259.698)	(317.464)	(301.172)	(279.021)	(271.460)	(261.913)	(199.844)
PIS (1,65%)	(38.259)	(46.769)	(44.369)	(41.106)	(39.992)	(38.585)	(29.441)
COFINS (7,6%)	(176.224)	(215.422)	(204.367)	(189.336)	(184.205)	(177.727)	(135.609)
IPI (≈ 0,93% média histórica)	(21.564)	(26.361)	(25.008)	(23.169)	(22.541)	(21.748)	(16.594)
Vendas Líquidas	1.822.990	2.228.486	2.114.122	1.958.627	1.905.549	1.838.534	1.402.834
Custo de Vendas	(1.403.177)	(1.711.955)	(1.624.869)	(1.506.462)	(1.466.044)	(1.415.014)	(1.083.235)
CMV [Histórico 2009 (58,83%)] - Linha 1	(1.064.008)	(1.300.679)	(1.233.930)	(1.143.173)	(1.112.194)	(1.073.080)	(818.779)
CMV [Histórico 2009 (65,51%)] - Linha 2	(312.450)	(381.949)	(362.348)	(335.697)	(326.600)	(315.114)	(240.437)
Frete (36/7.894)	(10.574)	(12.927)	(12.263)	(11.361)	(11.053)	(10.665)	(8.137)
Material de Consumo (3/7.894)	(881)	(1.077)	(1.022)	(947)	(921)	(889)	(678)
Embalagem (0,9/7.894)	(264)	(323)	(307)	(284)	(276)	(267)	(203)
Industrialização - Linha 2	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)
Lucro Bruto	419.813	516.530	489.253	452.164	439.505	423.520	319.599
Despesas Operacionais	(441.539)	(356.598)	(408.667)	(469.110)	(442.102)	(443.791)	(404.790)
Comissão de Vendas	(32.338)	(27.096)	(29.044)	(32.488)	(32.480)	(31.168)	(30.167)
Pessoal	(170.742)	(176.042)	(188.463)	(183.463)	(183.463)	(183.463)	(183.463)
Salários	(98.101)	(98.101)	(105.949)	(105.949)	(105.949)	(105.949)	(105.949)
Encargos (66% sobre salário)	(40.690)	(40.690)	(43.945)	(43.945)	(43.945)	(43.945)	(43.945)
Estatuários	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)
Férias	(9.246)	(9.246)	(9.986)	(9.986)	(9.986)	(9.986)	(9.986)
13º Salário	(7.229)	(7.229)	(7.807)	(7.807)	(7.807)	(7.807)	(7.807)
Bonificação	-	(5.000)	(5.000)	-	-	-	-
Assistência Médica	(6.346)	(6.646)	(6.646)	(6.646)	(6.646)	(6.646)	(6.646)
Programa de Alimentação (PAT)	(5.550)	(5.550)	(5.550)	(5.550)	(5.550)	(5.550)	(5.550)
Vale Transporte (VT)	(1.580)	(1.580)	(1.580)	(1.580)	(1.580)	(1.580)	(1.580)
Viagens	(55.000)	(55.000)	(90.000)	(150.000)	(130.000)	(130.000)	(100.000)
Comercial	(92.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)
Amostras de Produtos	(8.500)	(8.500)	(8.500)	(8.500)	(8.500)	(8.500)	(8.500)
Catálogos	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)
Brindes	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)
Propagandas	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
Feiras	(78.000)	-	-	-	-	-	-
Ocupação	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)
Aluguel	(12.054)	(12.054)	(12.054)	(12.054)	(12.054)	(12.054)	(12.054)
Energia	(1.900)	(1.900)	(1.900)	(1.900)	(1.900)	(1.900)	(1.900)
Celulares	(19.200)	(19.200)	(19.200)	(19.200)	(19.200)	(19.200)	(19.200)
Telefones fixos	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)
Água	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Serviços Profissionais	(16.400)	(14.400)	(7.100)	(7.100)	(7.100)	(7.100)	(7.100)
Contabilidade	(11.700)	(11.700)	(4.400)	(4.400)	(4.400)	(4.400)	(4.400)
Advogados	(3.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Serviços de Segurança	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)
Outros Serviços	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Recursos Humanos	(1.300)	(1.300)	(1.300)	(1.300)	(1.300)	(1.300)	(1.300)
Traduções	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)
Despesas Gerais	(23.705)	(18.705)	(28.705)	(30.705)	(23.705)	(26.705)	(18.705)
Material de Escritório	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)
Entregas	(680)	(680)	(680)	(680)	(680)	(680)	(680)
Correio	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)
Limpeza e Copa	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Despesa Legais	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)
Manutenção e Reparos - Linha 2	(930)	(930)	(930)	(930)	(930)	(930)	(930)
Manutenção e Reparos - Instalações	(2.900)	(2.900)	(2.900)	(2.900)	(2.900)	(2.900)	(2.900)
Seguro de Carros	-	-	-	(2.000)	-	-	-
Sistemas	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)
Treinamentos de Clientes	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)
Despesas Indedutíveis	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Outras despesas	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)
Associação Brasil-Alemanha	-	-	-	-	-	(3.000)	-
Seguro sobre Estoques e Instalações	-	-	-	-	-	-	-
Confraternizações	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)
Uniformes	-	-	-	-	-	-	-
Periódicos	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)
Treinamentos Internos	(5.000)	-	(10.000)	(10.000)	(5.000)	(5.000)	-
Outras Taxas	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)
Depreciação	(14.000)	(14.000)	(14.000)	(14.000)	(14.000)	(14.000)	(14.000)
EBITD	(21.726)	159.933	80.586	(16.946)	(2.598)	(20.270)	(85.191)
Despesas / Receitas Financeiras	(9.000)	(9.000)	(9.000)	(9.000)	(9.000)	(9.000)	(9.000)
Provisão de IRPJ/CSLL	290.222	(51.317)	(24.339)	8.822	3.943	9.952	32.025
Lucro Líquido	259.496	99.616	47.247	(17.124)	(7.654)	(19.318)	(62.166)

Figura 26: DRE Projetado – Cenário Moderado

Fonte: O Autor

DRE PROJETADO - OTIMISTA	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Vendas Brutas	2.898.420	3.543.128	3.361.298	3.114.072	3.029.682	2.923.134	2.230.403
Linha 1 (78%)	2.260.768	2.763.640	2.621.812	2.428.976	2.363.152	2.280.045	1.739.714
Linha 2 (22%)	637.652	779.488	739.485	685.096	666.530	643.089	490.689
Impostos sobre Vendas	(619.682)	(757.521)	(718.645)	(665.789)	(647.746)	(624.966)	(476.860)
ICMS (= 11,2% média histórica)	(324.623)	(396.830)	(376.465)	(348.776)	(339.324)	(327.391)	(249.805)
PIS (1,65%)	(47.824)	(58.462)	(55.461)	(51.382)	(49.990)	(48.232)	(36.802)
COFINS (7,6%)	(220.280)	(269.278)	(255.459)	(236.669)	(230.256)	(222.158)	(169.511)
IPI (= 0,93% média histórica)	(26.955)	(32.951)	(31.260)	(28.961)	(28.176)	(27.185)	(20.743)
Vendas Líquidas	2.278.738	2.785.607	2.642.652	2.448.283	2.381.936	2.298.168	1.753.543
Custo de Vendas	(1.750.222)	(2.136.194)	(2.027.337)	(1.879.328)	(1.828.806)	(1.765.017)	(1.350.294)
CMV [Margem Jan-Abr 2009 (3.597/6.114=58,83%)] - Linha 1	(1.330.010)	(1.625.849)	(1.542.412)	(1.428.967)	(1.390.242)	(1.341.350)	(1.023.474)
CMV [Margem Jan-Abr 2009 (1.166/1.780=65,51%)] - Linha 2	(390.562)	(477.436)	(452.935)	(419.621)	(408.250)	(393.892)	(300.547)
Frete (36/7.894)	(13.218)	(16.158)	(15.329)	(14.201)	(13.817)	(13.331)	(10.172)
Material de Consumo (3/7.894)	(1.102)	(1.347)	(1.277)	(1.183)	(1.151)	(1.111)	(848)
Embalagem (0,9/7.894)	(330)	(404)	(383)	(355)	(345)	(333)	(254)
Industrialização - Linha 2	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)
Lucro Bruto	528.516	649.413	615.316	568.955	553.131	533.151	403.249
Despesas Operacionais	(441.539)	(356.598)	(412.492)	(476.222)	(450.211)	(451.575)	(412.211)
Comissão de Vendas (baseada nos recebimentos)	(32.338)	(27.096)	(32.870)	(39.599)	(40.588)	(38.953)	(37.589)
Pessoal	(170.742)	(176.042)	(188.463)	(183.463)	(183.463)	(183.463)	(183.463)
Salários	(98.101)	(98.101)	(105.949)	(105.949)	(105.949)	(105.949)	(105.949)
Encargos (66% sobre salário)	(40.690)	(40.690)	(43.945)	(43.945)	(43.945)	(43.945)	(43.945)
Estagiários	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)
Férias	(9.246)	(9.246)	(9.986)	(9.986)	(9.986)	(9.986)	(9.986)
13o Salário	(7.229)	(7.229)	(7.807)	(7.807)	(7.807)	(7.807)	(7.807)
Bonificação	-	(5.000)	(5.000)	-	-	-	-
Assistência Médica	(6.346)	(6.346)	(6.646)	(6.646)	(6.646)	(6.646)	(6.646)
Programa de Alimentação (PAT)	(5.550)	(5.550)	(5.550)	(5.550)	(5.550)	(5.550)	(5.550)
Vale Transporte (VT)	(1.580)	(1.580)	(1.580)	(1.580)	(1.580)	(1.580)	(1.580)
Viagens	(55.000)	(55.000)	(90.000)	(150.000)	(130.000)	(130.000)	(100.000)
Comercial	(92.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)
Amostras de Produtos	(8.500)	(8.500)	(8.500)	(8.500)	(8.500)	(8.500)	(8.500)
Catálogos	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)
Brindes	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)	(3.000)
Propagandas	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)	(400)
Feiras	(78.000)	-	-	-	-	-	-
Ocupação	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)
Aluguel	(12.054)	(12.054)	(12.054)	(12.054)	(12.054)	(12.054)	(12.054)
Energia	(1.900)	(1.900)	(1.900)	(1.900)	(1.900)	(1.900)	(1.900)
Celulares	(19.200)	(19.200)	(19.200)	(19.200)	(19.200)	(19.200)	(19.200)
Telefones fixos	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)	(2.500)
Água	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Serviços Profissionais	(16.400)	(14.400)	(7.100)	(7.100)	(7.100)	(7.100)	(7.100)
Contabilidade	(11.700)	(11.700)	(4.400)	(4.400)	(4.400)	(4.400)	(4.400)
Advogados	(3.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Serviços de Segurança	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)	(150)
Outros Serviços	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Recursos Humanos	(1.300)	(1.300)	(1.300)	(1.300)	(1.300)	(1.300)	(1.300)
Traduções	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)	(50)
Despesas Gerais	(23.705)	(18.705)	(28.705)	(30.705)	(23.705)	(26.705)	(18.705)
Materiais de Escritório	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)	(1.800)
Entregas	(680)	(680)	(680)	(680)	(680)	(680)	(680)
Correio	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)	(2.600)
Limpeza e Copa	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(1.000)
Despesa Legais	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)	(20)
Manutenção e Reparos - Instalações	(2.900)	(2.900)	(2.900)	(2.900)	(2.900)	(2.900)	(2.900)
Seguro de Carros	-	-	-	(2.000)	-	-	-
Sistemas	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)	(5.000)
Treinamentos de Clientes	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)
Despesas Indedutíveis	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Outras despesas	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)	(30)
Associação Brasil-Alemanha	-	-	-	-	-	(3.000)	-
Seguro sobre Estoques e Instalações	-	-	-	-	-	-	-
Confraternizações	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)	(1.500)
Uniformes	-	-	-	-	-	-	-
Periódicos	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)	(45)
Treinamentos Internos	(5.000)	-	(10.000)	(10.000)	(5.000)	(5.000)	-
Manutenção e Reparos - Linha 2	(930)	(930)	(930)	(930)	(930)	(930)	(930)
Outras Taxas	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)
Depreciação	(14.000)	(14.000)	(14.000)	(14.000)	(14.000)	(14.000)	(14.000)
EBITD	86.977	292.815	202.823	92.734	102.920	81.575	(8.963)
Despesas / Receitas Financeiras	(9.000)	(9.000)	(9.000)	(9.000)	(9.000)	(9.000)	(9.000)
Provisão de IRPJ/CSLL	253.263	(96.497)	(65.900)	(28.469)	(31.933)	(24.676)	6.107
Lucro Líquido	331.240	187.318	127.923	55.264	61.987	47.900	(11.855)

Figura 27: DRE Projetado – Cenário Otimista
Fonte: O Autor

4.3.6 Fluxo de Caixa Projetado

As entradas de caixa dependem substancialmente dos recebimentos de clientes, uma vez que a empresa não utiliza outras formas de captação de recursos que não seja operacional. A projeção das entradas segue à sistemática apresentada no quadro do tópico 4.3.2.

O grupo das saídas é bem mais complexo do que o das entradas. É composto por sete grupos com premissas distintas.

O primeiro grupo é o dos Adiantamentos de Importação que consiste basicamente no pagamento adiantado de todos os impostos envolvidos num processo de importação.

Os Fornecedores Internacionais representam o grupo com maior representatividade nas saídas de caixa. A sua importância é tamanha que apenas podem ser projetados depois que todas as outras entradas, saídas e saldos iniciais de caixa forem considerados. A idéia é que todos os esforços de projeção estejam direcionados para apresentar saldos finais disponíveis que servirão de base para decisão de quanto será utilizado de recurso para quitar esse tipo de passivo. Podemos dizer ainda que a projeção da conta de Fornecedores Internacionais é a razão maior da confecção dos fluxos de caixa neste momento para esta empresa.

As contas de Fornecedores Nacionais foram estimadas levando-se em consideração os desencaixes das mesmas, frente aos montantes destacados na projeção dos DREs.

O grupo Outros Adiantamentos representam saídas de caixa que figurarão no Ativo Circulante da empresa aguardando a sua destinação ou reembolso. Foram projetados com base nos débitos médios na conta Outros Créditos dos balancetes de Janeiro a Abril de 2009.

Assim como no grupo de Fornecedores Internacionais, o grupo Outras Despesas também levou em consideração os desencaixes das despesas projetadas nos DREs. Vale destacar os desencaixes previstos para os meses de novembro e dezembro, onde serão pagos décimo terceiro salários.

Os Investimentos seguem os valores apresentados nos quadros do grupo 4.3.4.

Os Impostos seguem os valores apresentados na última linha dos quadros do grupo 4.3.4.1.

Por fim, os fluxos de caixa apresentam os saldos finais disponíveis em caixa.

FLUXO DE CAIXA 2009 - OTIMISTA	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Saldo Inicial	291.647	253.940	239.209	424.108	358.574	177.924	106.838
Entradas	2.258.032	2.739.165	3.299.939	3.382.365	3.246.056	3.132.404	2.982.341
Recebimentos	2.258.032	2.739.165	3.299.939	3.382.365	3.246.056	3.132.404	2.982.341
Outras entradas	-	-	-	-	-	-	-
Saídas	(2.295.739)	(2.753.896)	(3.115.040)	(3.447.899)	(3.426.706)	(3.203.489)	(2.987.844)
Adiantamento de Importação - Linha 1	(169.000)	(283.248)	(283.248)	(283.248)	(283.248)	(283.248)	(283.248)
Adiantamento de Importação - Linha 2	(22.565)	(37.819)	(37.819)	(37.819)	(37.819)	(37.819)	(37.819)
Fornecedores Internacionais	(1.435.159)	(1.800.000)	(1.900.000)	(2.200.000)	(2.000.000)	(1.800.000)	(1.650.000)
Fornecedores - Linha 1	(1.000.000)	(1.800.000)	(1.900.000)	(2.200.000)	(2.000.000)	(1.800.000)	(1.650.000)
Fornecedores - Linha 2	(435.159)	-	-	-	-	-	-
Fornecedores Internacionais - Novas Compras	-	-	-	-	(218.101)	(218.101)	(218.101)
Fornecedores Nacionais	(49.650)	(52.909)	(51.990)	(50.740)	(50.313)	(49.775)	(46.274)
Fretes	(13.218)	(16.158)	(15.329)	(14.201)	(13.817)	(13.331)	(10.172)
Industrialização - Linha 2	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)
Outros Fornecedores	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)	(20.000)
Packing	(330)	(404)	(383)	(355)	(345)	(333)	(254)
Sundry material	(1.102)	(1.347)	(1.277)	(1.183)	(1.151)	(1.111)	(848)
Outros Adiantamentos	(17.200)	(17.200)	(17.200)	(17.200)	(17.200)	(17.200)	(17.200)
Adiantamentos de Viagens	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)	(2.000)
Adiantamentos a Fornecedores	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)	(200)
Adiantamentos para América Latina	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)	(15.000)
Outras Despesas	(427.539)	(342.598)	(395.237)	(462.222)	(436.211)	(437.575)	(398.211)
Ocupação	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)	(35.854)
Comercial	(92.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)	(14.400)
Pessoal	(170.742)	(176.042)	(185.208)	(183.463)	(183.463)	(183.463)	(183.463)
Comissões sobre recebimentos	(32.338)	(27.096)	(32.870)	(39.599)	(40.588)	(38.953)	(37.589)
Viagens	(55.000)	(55.000)	(90.000)	(150.000)	(130.000)	(130.000)	(100.000)
Despesas Gerais	(23.705)	(18.705)	(28.705)	(30.705)	(23.705)	(26.705)	(18.705)
Serviços Profissionais	(16.400)	(14.400)	(7.100)	(7.100)	(7.100)	(7.100)	(7.100)
Outras Taxas	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)	(1.100)
INVESTIMENTOS EM ATIVOS NÃO-CIRCULANTES	(1.000)	(1.000)	(1.000)	(7.000)	(7.000)	(1.000)	(1.000)
PAGAMENTO DE IMPOSTOS	(173.626)	(219.122)	(428.545)	(389.670)	(376.813)	(358.771)	(335.991)
Saldo Final	253.940	239.209	424.108	358.574	177.924	106.838	101.335

Figura 7: Fluxo de Caixa Projetado – Cenário Otimista

Fonte: O Autor

1.1.1 Pagamento de Fornecedores Internacionais

SALDO DE FORNECEDORES - MODERADO	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Débitos já contraídos com Fornecedores (R\$)	17.107.588	15.672.429	13.972.429	12.222.429	10.672.429	9.190.678	7.708.927	6.227.176
Débitos a contrair com Fornecedores em novas compras (R\$)	-	634.576	1.193.160	1.751.744	2.310.329	2.868.913	3.427.497	3.986.081
Saldo Final	17.107.588	16.307.005	15.165.589	13.974.173	12.982.758	12.059.591	11.136.424	10.213.258
Débitos já contraídos com Fornecedores (€)	6.133.181	5.618.667	5.009.206	4.381.820	3.826.135	3.294.918	2.763.700	2.232.483
Débitos a contrair com Fornecedores em novas compras (€)	-	227.499	427.756	628.012	828.268	1.028.524	1.228.780	1.429.036
Saldo Final	6.133.181	5.846.167	5.436.962	5.009.831	4.654.402	4.323.441	3.992.480	3.661.519

Figura 8: Saldo de Fornecedores Internacionais

Fonte: O Autor

SALDO DE FORNECEDORES - OTIMISTA	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	NOV	DEZ
Débitos já contraídos com Fornecedores (R\$)	17.107.588	15.672.429	13.872.429	11.972.429	9.772.429	7.554.328	5.536.227	3.668.126
Débitos a contrair com Fornecedores em novas compras (R\$)	-	799.804	1.470.105	2.140.406	2.810.707	3.481.008	4.151.309	4.821.611
Saldo Final	17.107.588	16.472.233	15.342.534	14.112.835	12.583.136	11.035.336	9.687.536	8.489.736
Débitos já contraídos com Fornecedores (€)	6.133.181	5.618.667	4.973.355	4.292.193	3.503.479	2.708.275	1.984.773	1.315.047
Débitos a contrair com Fornecedores em novas compras (€)	-	286.735	527.042	767.349	1.007.657	1.247.964	1.488.271	1.728.579
Saldo Final	6.133.181	5.905.402	5.500.398	5.059.543	4.511.136	3.956.239	3.473.044	3.043.625

Figura 9: Saldo de Fornecedores Internacionais

Fonte: O Autor

Soma de Valor Base

	RICARDO	CARLOS	DANIEL	EDUARDO	EUGÊNIO	TADEU	IVALDO	PEDRO	ROGÉRIO	SILVIO	THIAGO	TOTAL LÍQUIDO
RECEITA	1.371.001	365.188	316.288	521.276	824.999	1.413.909	60.700	501.346	809.789	590.472	879.940	7.654.909
BRUTA	1.809.730	468.106	409.619	662.541	990.628	1.816.485	77.444	642.088	1.032.640	761.547	1.124.654	9.795.481
IMPOSTOS	(438.729)	(102.918)	(93.331)	(141.264)	(165.628)	(402.576)	(16.744)	(140.742)	(222.851)	(171.075)	(244.714)	(2.140.572)
CUSTOS	(1.085.702)	(285.851)	(221.525)	(374.957)	(658.047)	(1.102.379)	(53.984)	(430.230)	(655.788)	(441.698)	(622.210)	(5.932.370)
CMV	(1.085.702)	(285.851)	(221.525)	(374.957)	(658.047)	(1.102.379)	(53.984)	(430.230)	(655.788)	(441.698)	(622.210)	(5.932.370)
VIAGENS	(14.090)	(16.607)	(22.030)	(16.501)	(7.779)	(16.468)	(15.080)	(15.050)	(14.998)	(10.232)	(18.175)	(167.009)
COMBUSTÍVEIS E LUBRIFICANTE	(2.692)	(4.362)		(150)		(4.068)	(61)	(3.030)	(3.034)		(2.538)	(19.935)
COMUNICAÇÃO		(456)	(123)	(74)		(654)	(96)	(701)	(77)	(114)	374	(1.919)
CONVITES	(918)		(415)	(1.981)		(1.703)	(500)	(1.724)	(1.860)			(9.101)
ESTADIA	(979)	(1.159)	(8.967)	(3.230)	(2.350)	(707)	(4.945)		(2.723)	(1.480)	(4.317)	(30.857)
KILOMETRAGEM			(498)	(1.941)			(5.682)	(88)		(4.383)	(110)	(12.701)
LANCHES E REFEIÇÕES	(1.685)	(1.590)	(1.807)	(1.503)	(688)	(461)	(1.685)	(1.042)	(1.232)	(1.739)	(2.593)	(16.025)
LOCAÇÃO DE VEÍCULOS	(6.100)	(6.225)		(286)		(7.632)		(5.882)	(4.860)		(6.355)	(37.340)
OUTRAS DESPESAS	(1.254)	(837)	(1.401)	(69)	(68)	(111)	(1.409)	(463)	(423)		(233)	(6.268)
PASSAGENS	(462)	(1.275)	(7.803)	(6.623)	(4.613)	(1.132)			(770)	(2.012)	(1.907)	(26.597)
PRESENTES			(258)		(60)			(49)	(20)			(386)
TÁXI/ ALUGUEL VEÍCULOS/ ESTACIONAMENTO		(703)	(759)	(644)			(701)	(2.072)		(503)	(497)	(5.879)
DEVOLUÇÕES	(24.959)	(31.839)	(35.500)	(29.927)	(11.287)	(15.325)		(4.182)	(180)	(81.338)	(9.024)	(243.560)
DEVOLUÇÕES	(24.959)	(31.839)	(35.500)	(29.927)	(11.287)	(15.325)		(4.182)	(180)	(81.338)	(9.024)	(243.560)
AMOSTRA	(665)	(2.276)	(521)	(402)	(515)	(2.338)	(580)	(1.003)	(3.173)	(563)	(354)	(12.389)
AMOSTRA	(665)	(2.276)	(521)	(402)	(515)	(2.338)	(580)	(1.003)	(3.173)	(563)	(354)	(12.389)
REMUNERAÇÃO	(21.676)	(19.160)	(23.812)	(20.730)		(21.676)	(10.353)	(18.325)	(21.676)	(34.038)	(18.118)	(209.561)
SALÁRIO	(21.676)	(19.160)	(23.812)	(20.730)		(21.676)	(10.353)	(18.325)	(21.676)	(34.038)	(18.118)	(209.561)
COMISSÕES	(57.907)			(2.845)	(34.735)	(27.541)					(29.846)	(152.874)
COMISSÕES	(57.907)			(2.845)	(34.735)	(27.541)					(29.846)	(152.874)
TOTAL LÍQUIDO	166.003	9.456	12.900	75.914	112.637	228.183	(19.296)	32.557	113.974	22.603	182.214	937.145
% MARGEM LÍQUIDA	12,1%	2,6%	4,1%	14,6%	13,7%	16,1%	-31,8%	6,5%	14,1%	3,8%	20,7%	12,2%
MARGEM BRUTA	285.299	79.338	94.763	146.319	166.952	311.530	6.717	71.116	154.001	148.774	257.730	1.722.539
% MARGEM BRUTA	20,8%	21,7%	30,0%	28,1%	20,2%	22,0%	11,1%	14,2%	19,0%	25,2%	29,3%	22,5%
GASTOS TOTAIS	(119.296)	(69.882)	(81.863)	(70.405)	(54.315)	(83.347)	(26.013)	(38.560)	(40.027)	(126.171)	(75.516)	(785.394)
% GASTOS TOTAIS/RECEITA BRUTA	6,6%	14,9%	20,0%	10,6%	5,5%	4,6%	33,6%	6,0%	3,9%	16,6%	6,7%	8,0%

Figura 10: Planilha de Cálculo de Análise do Desempenho Comercial por Técnico Responsável

Fonte: O Autor

Como mencionado acima, estes quadros apresentam os saldos finais devidos a Fornecedores Internacionais (principalmente à Matriz) mês a mês, cumprindo assim a principal finalidade da projeção do fluxo de caixa.

Nota-se que no cenário moderado o endividamento com Fornecedores Internacionais reduziu em 40% em seis meses, saindo de €6.133 mil para €3.661 mil, a níveis de estoques de 210 dias. Já no cenário otimista, o endividamento com Fornecedores Internacionais reduziu ainda mais, cerca de 50%, saindo de €6.133 mil para €3.043 mil.

4.3.8 Análise do Desempenho Comercial

O desempenho comercial da empresa depende condicionalmente do trabalho realizado por cada técnico de aplicação, que são profissionais capacitados para orientar e treinar tanto parceiros distribuidores, quanto consumidores finais a fazer o melhor uso possível dos produtos da empresa.

Cada técnico atende aos clientes e parceiros de sua região abrangendo assim todo o território nacional.

Estes técnicos estão contratados como funcionários (CLT) e não recebem comissão por vendas geradas na região. Embora a empresa pague comissão para algumas representações, todos os clientes destas regiões recebem suporte de um técnico responsável.

A alternativa que a empresa encontrou para mensurar o desempenho de cada técnico foi avaliar todas as receitas nas regiões que atendem, frente aos gastos com viagens e salários dos mesmos com base na mensuração por centros de custos.

O quadro abaixo mostra o desempenho de cada técnico nos quatro primeiros meses deste ano. Há seis técnicos cujos gastos gerais *versus* receitas brutas, representam índices abaixo de 8%, nível este, considerado bom, pois seria como se a empresa pagasse comissões a representações inferiores a 8%, que é uma taxa bastante praticada no mercado. Os demais técnicos cujos mesmos índices ultrapassam a 8% são novos nas suas regiões, portanto é normal que numa fase inicial os seus gastos sejam tão elevados.

> Análise através de índices

Índices Financeiros	Descrição	Fórmula	1M09	2M09	3M09	4M09
Liquidez						
- Liquidez Corrente	Mede a solvência no curto prazo	(Ativo Circulante) / (Passivo Circulante)	0,92	0,93	0,95	0,91
- Liquidez Seca	Mede a solvência no curto prazo, excluindo-se o estoques.	(Ativo Circulante - Inventários) / (Passivo Circulante)	0,34	0,34	0,32	0,32
Atividade						
- Giro dos Estoques (ciclo em dias)	Mede a eficiência na conversão dos estoques em vendas	(Estoques) / (CMV/ 12 * 360)	374 days	491 days	354 days	375 days
- Prazo médio de contas a receber	Mede o prazo médio de recebimentos de clientes	(Clientes) / (Vendas Brutas Médias por dia)	59 days	70 days	55 days	56 days
- Giro dos Ativos Fixos	Mede a eficiência da utilização da estrutura física da empresa na geração de vendas	(Vendas Líquidas) / (Ativo Fixo Líquido)	1,38	1,15	1,50	1,32
- Giro total dos Ativos	Mede a eficiência da utilização total dos ativos na geração de vendas	(Vendas Líquidas) / (Ativo Total)	0,07	0,06	0,07	0,07
Estrutura de Capital						
- Participação de Capitais de Terceiros	Mede o percentual dos recursos utilizados financiados por terceiro.	(Exigível Total) / (Ativo Total)	0,90	0,91	0,93	0,89
- Imobilização do Patrimônio Líquido	Mede o percentual de utilização do Patrimônio Líquido frente a estrutura física da empresa.	(Ativo Fixo / (Patrimônio Líquido)	0,50	0,55	0,71	0,48
Rentabilidade						
- Margem de Líquida	Mede o percentual de Lucro Líquido gerado pelas Vendas Líquidas	(Lucro Líquido) / (Vendas Líquidas)	77,2%	-17,9%	-28,3%	54,4%
- Rentabilidade do Ativo	Mede o retorno sobre Ativo depois dos juros e impostos	(Lucro Líquido) / (Ativo Total)	5,2%	-1,0%	-2,1%	3,8%
- Rentabilidade do Patrimônio Líquido	Mede a taxa de retorno sobre o investimento	(Lucro Líquido) / (Patrimônio Líquido)	0,51	(0,11)	(0,29)	0,34

Figura 3: Quadro-resumo da Análise de Balanços Através de Índices

Fonte: O Autor

5 CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

Uma vez que o fluxo de caixa foi projetado atendendo às premissas contábeis geralmente aceitas no Brasil e aos anseios estratégicos da empresa, cabe a cada responsável de departamento atentar para alguns pontos, tais como os recomendados abaixo.

5.1 Comerciais

Os recebimentos do fluxo de caixa foram projetados com base numa expectativa de encaixe de receitas, ou seja, os níveis de recebimentos mensais dependem substancialmente do sucesso no cumprimento do orçamento de vendas. A gerência comercial é responsável por monitorar o orçamento de vendas e o desempenho da equipe técnica, dos representantes e parceiros comerciais.

Os gastos com os técnicos de aplicação também devem continuar sendo monitorados através do método ABC vigente. A gerência deve atentar para a relação gastos e geração de receita por técnico, e assim poder avaliar se o modelo de contratação (como funcionário) é mais ou menos viável do que se os mesmos fossem representantes comerciais da empresa.

5.2 Administrativas

Podemos citar dois pontos bastante relevantes com relação à política de compras e estoques da empresa. Atualmente os níveis de estoque estão bastante altos, 375 dias. A idéia é que sejam melhores controladas as compras, no sentido de se evitar aquisições em volumes superiores à demanda histórica apresentadas por alguns produtos.

Os estoques mínimos cadastrados no sistema como referência para alerta de compra, também devem ser revistos. Como os níveis de venda de alguns itens têm diminuído, é interessante que os estoques de segurança também sejam diminuídos a níveis que se aproximem da realidade das demandas.

5.3 Financeiras

O nível de Inadimplência dos clientes, no mês de Abril foi de aproximadamente 7%, um número relevante embora grande parte desses vencimentos se concentrem nos últimos 10 dias.

A política de cobrança da empresa deve ser revisada, cliente a cliente, garantindo assim uma melhor eficiência e pontualidade nos seus recebimentos. Dentre os diversos artifícios de cobrança, a empresa poderia adotar o protesto de títulos como forma de coibir atrasos e se proteger de calotes, principalmente para os clientes com histórico de pagamento com constantes atrasos. O ponto positivo dos títulos inadimplentes é que eles estão vencidos a menos de seis meses, então a empresa não precisa se preocupar, por enquanto, com cobranças judiciais mais severas, nem se aproveitar de benefícios fiscais pelo reconhecimento de perda com títulos não recebidos.

Quanto à política das contas a pagar, o principal ponto a ressaltar é atentar para que os saldos finais de caixa diários não fiquem negativos. Já que a empresa não tem total obrigação de ser pontual com o seu principal fornecedor (a Matriz), ela pode deslocar o pagamento para dias seguintes com mais folga de caixa sem ter que recorrer à utilização de empréstimos bancário de curto prazo, como limites de contas corrente, onde os juros são bastante onerosos.

5.4 Comentários Gerais

A empresa tem um grande potencial de mercado para ser explorado ainda, e está bastante claro de que ela está pronta para crescer. A cultura e o clima organizacional são bastante bons, fator esse, positivo ante os momentos de crise que temos vivido recentemente em todo mundo.

Os investimentos em pessoal técnico e administrativos de alto nível demonstram que a empresa está apostando em pessoas que buscam êxito no que faz, enriquecendo assim a idéia de qualidade absoluta da marca.

Cabe aos gestores manter o bom clima de trabalho, o aperfeiçoamento contínuo de toda a equipe, e relações com terceiros que venham de encontro à cultura e política da empresa.

REFERÊNCIAS

MATARAZZO, Dante C. **Análise de Balanços**: abordagem básica e gerencial. São Paulo: Atlas, 1988.

BRAGA, Roberto. **Fundamentos e Técnicas de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 1989.

IUDÍCIBUS, Sergio de. **Contabilidade Gerencial**. São Paulo: Atlas, 1989.

FREZATTI, Fábio. **Orçamento Empresarial**. 4ª ed. São Paulo: Atlas, 2007.

GIL, Antonio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 3ª ed. São Paulo: Atlas, 1996.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de Administração Financeira**. 7ª ed. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2002.

MARION, José Carlos. **Contabilidade Empresarial**. 8ª ed. São Paulo: Atlas, 1998.

MATIAS, Alberto Borges. **Finanças Corporativas de Curto Prazo**: a gestão do valor do capital de giro planejamento e controle. São Paulo: Atlas, 2007.

SOUZA, Alceu, *et al.* **Gestão de Custos**. São Paulo: Atlas, 2007.

YIN, Robert K.. **Estudo de Caso**: planejamento e métodos. 3ª ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

BARROS, Sidney Ferro. **Contabilidade Básica**. 2ª ed. São Paulo: IOB Thomson, 2005.